

SEAT Pagine Gialle S.p.A.



Relazione semestrale al 30 giugno 2008



➤ Relazione Semestrale al 30 giugno 2008

Sede legale: Via Grosio, 10/4 - 20151 Milano
Sede secondaria: Via Saffi, 18 - 10138 Torino
Capitale sociale: Euro 250.351.664,46 i.v.
Codice fiscale e Partita IVA: 03970540963
Registro delle imprese di Milano n. 03970540963

Il gruppo SEAT Pagine Gialle è leader europeo ed è uno dei principali operatori a livello mondiale nel settore della pubblicità direttiva multimediale, con un'offerta "carta-telefono-internet", con prodotti hi-tech per internet, per la navigazione ortofotometrica e satellitare e con strumenti complementari di comunicazione come il one-to-one marketing.

Dati di sintesi e informazioni generali	↑	Organi Sociali	5
		Principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo	6
		Informazioni per gli Azionisti	7
		Macrostruttura societaria del Gruppo	11
Relazione sulla gestione	↑	Sommario	14
		Andamento economico-finanziario del Gruppo	15
		Fatti di rilievo avvenuti nel corso del primo semestre 2008	33
		Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
		Evoluzione della gestione	35
		Andamento economico-finanziario per Aree di Business	36
		Altre informazioni	62
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	↑	Stato patrimoniale	72
		Conto economico	74
		Rendiconto finanziario	75
		Movimenti di patrimonio netto	76
		Principi contabili e note esplicative	77
Altre informazioni	↑	Attestazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. n. 58/98	107
		Relazione della Società di Revisione	108

Lavoro



1967 **2007** Quarant'anni con

PAGINE GIALLE

Pagine Gialle per il Design Italiano



Pagine Gialle per il Design Italiano
è un'iniziativa di Seat Pagine Gialle spa

In collaborazione con:

ADI ASSOCIAZIONE
PER IL DESIGN
INDUSTRIALE



Torino 2008
WORLD DESIGN CAPITAL

FONDAZIONE ADI PER IL DESIGN ITALIANO 



Compasso d'Oro

Oggetti dalla Collezione Storica del Design Italiano

scopri i dettagli dell'iniziativa nelle prime pagine del volume ►

→ **Dati di sintesi e informazioni generali**

Relazione sulla gestione
Bilancio consolidato semestrale abbreviato
Altre informazioni

5 → **Organi sociali**

14 Principali dati eco., patr., fin. del Gruppo
72 Informazioni per gli Azionisti
107 Macrostruttura societaria del Gruppo

5

6

7

11

➤ Organi Sociali

(informazioni aggiornate al 7 agosto 2008)

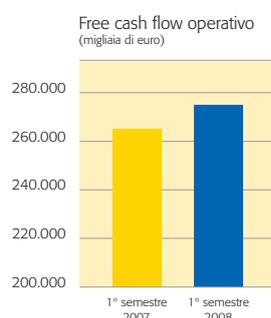
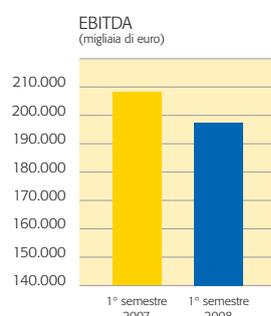
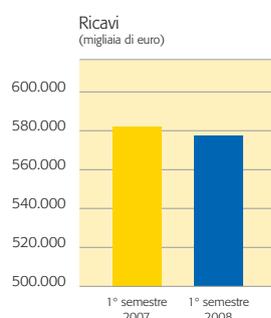
Consiglio di Amministrazione ↑	Presidente	Enrico Giliberti
	Amministratore Delegato Consiglieri	Luca Majocchi Lino Benassi ^(I) Antonio Belloni Dario Cossutta Carmine Di Palo Gian Maria Gros Pietro ^(I) Luigi Lanari Marco Lucchini Michele Marini Pietro Masera Marco Reboa ^(I) Nicola Volpi
	Segretario del Consiglio di Amministrazione	Marco Beatrice
Comitato per la Remunerazione ↑	Presidente	Gian Maria Gros Pietro Antonio Belloni Dario Cossutta
Comitato per il Controllo Interno ↑	Presidente	Lino Benassi Marco Lucchini Marco Reboa
Collegio Sindacale ↑	Presidente	Enrico Cervellera
	Sindaci Effettivi	Vincenzo Ciruzzi Andrea Vasapolli
	Sindaci Supplenti	Guido Costa Guido Vasapolli
Rappresentante comune degli Azionisti di risparmio ↑		Edoardo Guffanti
Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ↑		Massimo Cristofori ^(II)
Società di Revisione ↑		Reconta Ernst & Young S.p.A.

(I) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate.

(II) Nominato dal Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2008. La nomina è divenuta efficace a decorrere dalla data di assunzione, intervenuta nel corso del mese di giugno 2008.

➤ Principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo

- RICAVI consolidati sostanzialmente stabili a € 576,5 milioni, grazie, in Italia, all'accelerazione delle attività on line e voce nel secondo trimestre 2008;
- EBITDA consolidato a € 197,7 milioni (-4,8%) in linea con le aspettative nonostante le risorse investite per l'innovazione di prodotto ed il potenziamento della forza vendita in Italia;
- FREE CASH FLOW OPERATIVO a € 273,8 milioni in crescita sul primo semestre 2007 (+2,8%);
- INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO in diminuzione a € 3.152,1 milioni dopo aver rimborsato € 134 milioni dei 164 milioni di euro previsti per l'intero 2008;
- COSTO DEL DEBITO a 6,56% e oneri finanziari sostanzialmente invariati, grazie alla riduzione del debito e alla politica di copertura adottata.



(migliaia di euro)	1° semestre 2008	1° semestre 2007	Esercizio 2007
Dati economico-patrimoniali			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	576.469	582.263	1.453.592
Margine operativo lordo (MOL)	223.362	235.953	703.044
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	197.698	207.573	650.172
Risultato operativo (EBIT)	68.513	95.658	429.074
Risultato prima delle imposte e dei Terzi	(52.171)	(27.646)	186.447
Risultato del periodo	(45.651)	(31.066)	98.399
Free cash flow operativo (FCF)	273.767	266.208	559.544
Investimenti industriali	23.746	26.213	66.113
Capitale investito netto	4.127.279	4.215.408	4.310.082
<i>di cui goodwill e customer data base</i>	3.873.919	3.915.817	3.943.671
<i>di cui capitale circolante netto operativo</i>	199.406	212.436	300.306
Patrimonio netto di Gruppo	1.044.203	989.188	1.100.006
Indebitamento finanziario netto ⁽¹⁾	3.152.107	3.316.160	3.274.306
Indici reddituali			
EBITDA/Ricavi	34,3%	35,6%	44,7%
Risultato operativo/Ricavi	11,9%	16,4%	29,5%
Risultato operativo/Capitale investito netto	1,7%	2,3%	10,0%
Risultato del periodo/Patrimonio netto di Gruppo	(4,4%)	(3,1%)	8,9%
Free cash flow operativo/Ricavi	47,5%	45,7%	38,5%
Capitale circolante operativo/Ricavi	34,6%	36,5%	20,7%
Forza lavoro			
Forza lavoro a fine periodo (unità)	6.940	6.969	6.652
Forza lavoro media del periodo (unità) (FTE)	5.445	5.326	5.365
Ricavi/Forza lavoro media	106	109	271

(1) Non include gli oneri pluriennali sostenuti per l'accensione dei finanziamenti e le attività "nette" derivanti dall'adeguamento al valore di mercato dei contratti "cash flow hedge", pari complessivamente al 30 giugno 2008 ad un attivo finanziario di € 93.261 migliaia.

Legenda:

MOL - Margine operativo lordo: corrisponde ai ricavi delle vendite e delle prestazioni al netto dei costi operativi.

EBITDA - Earnings before interests, tax, depreciation and amortisation: corrisponde al MOL al netto degli stanziamenti rettificativi, degli accantonamenti a fondi rischi e dei proventi/oneri diversi di gestione.

EBIT - Earnings before interests and tax: corrisponde all'EBITDA al netto degli oneri netti di ristrutturazione e non ricorrenti e degli ammortamenti e svalutazioni operative ed extra-operative.

FCF - Free cash flow operativo: è determinato dall'EBITDA rettificato per riflettere gli effetti sulla posizione finanziaria netta derivanti dagli investimenti industriali, dalla variazione del capitale circolante operativo e dalla variazione delle passività operative non correnti.

FTE - Full Time Equivalent nel caso di società estere; forza lavoro media retribuita per le società italiane.

→ Dati di sintesi e informazioni generali
Relazione sulla gestione
Bilancio consolidato semestrale abbreviato
Altre informazioni

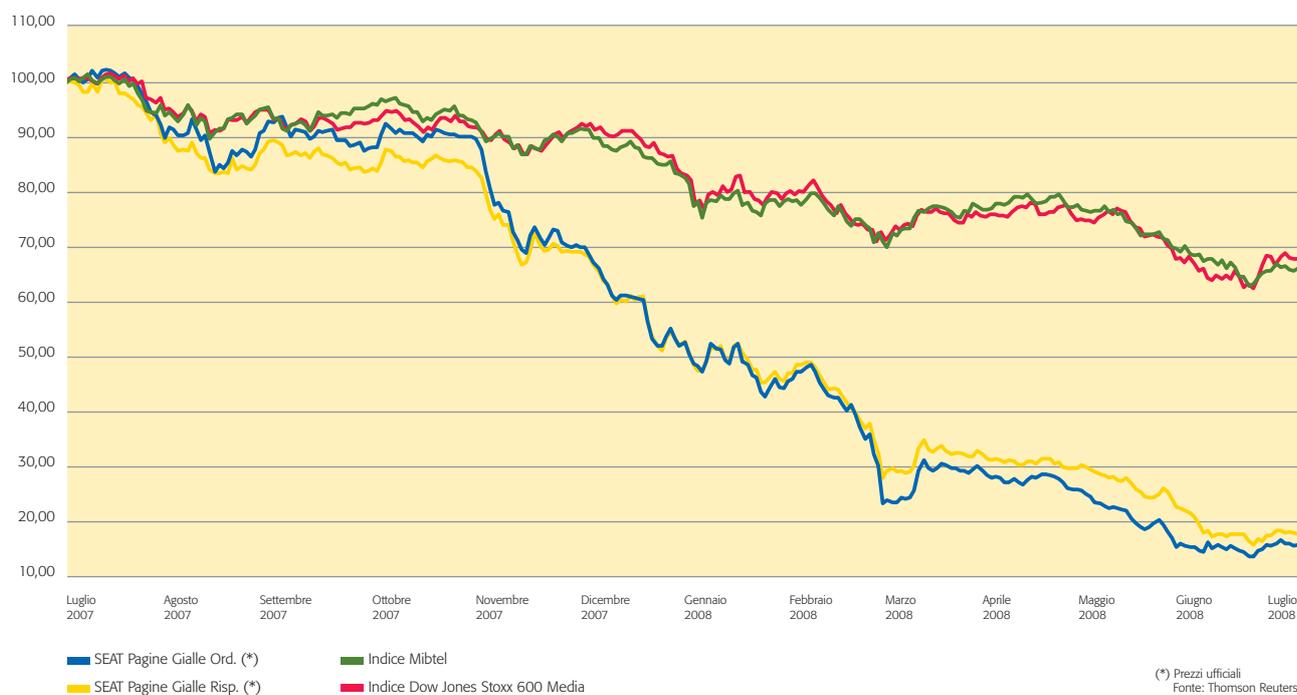
5	Organi sociali	5
14	→ Principali dati eco., patr., fin. del Gruppo	6
72	→ Informazioni per gli Azionisti	7
107	Macrostruttura societaria del Gruppo	11

➤ Informazioni per gli Azionisti

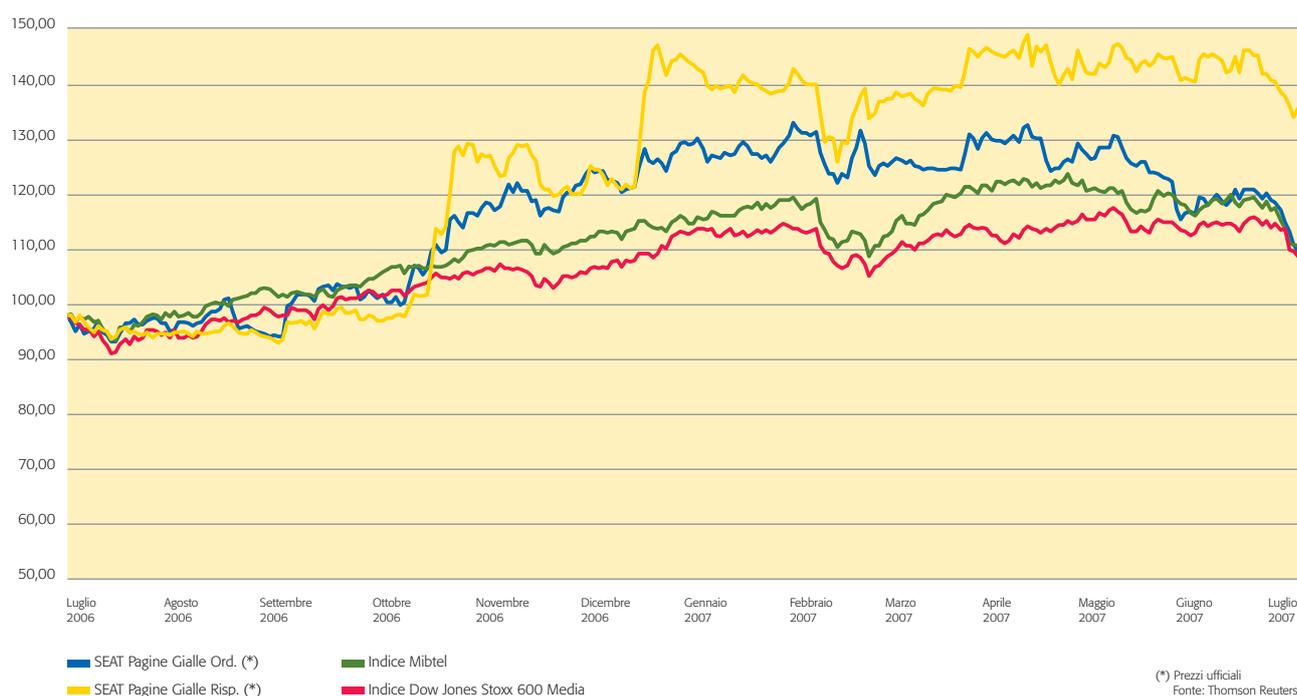
Azioni

Capitale sociale <i>(al 30 giugno 2008)</i>	euro	250.351.664,46
Numero azioni ordinarie <i>(valore nominale 0,03 euro)</i>	n.	8.208.980.696
Numero azioni risparmio <i>(valore nominale 0,03 euro)</i>	n.	136.074.786
Capitalizzazione di borsa <i>(su media prezzi ufficiali mese di giugno 2008)</i>	euro/mln	716
Peso azioni SEAT Pagine Gialle (SPG ordinarie) al 30 giugno 2008		
- su indice Mibtel		0,100%
- su indice Dow Jones Euro Stoxx TM Media		0,392%

Performance azioni SEAT Pagine Gialle S.p.A. vs. indici Mibtel e Dow Jones Euro Stoxx TM Media - al 31 luglio 2008



Performance azioni SEAT Pagine Gialle S.p.A. vs. indici Mibtel e Dow Jones Euro Stoxx TM Media - al 31 luglio 2007



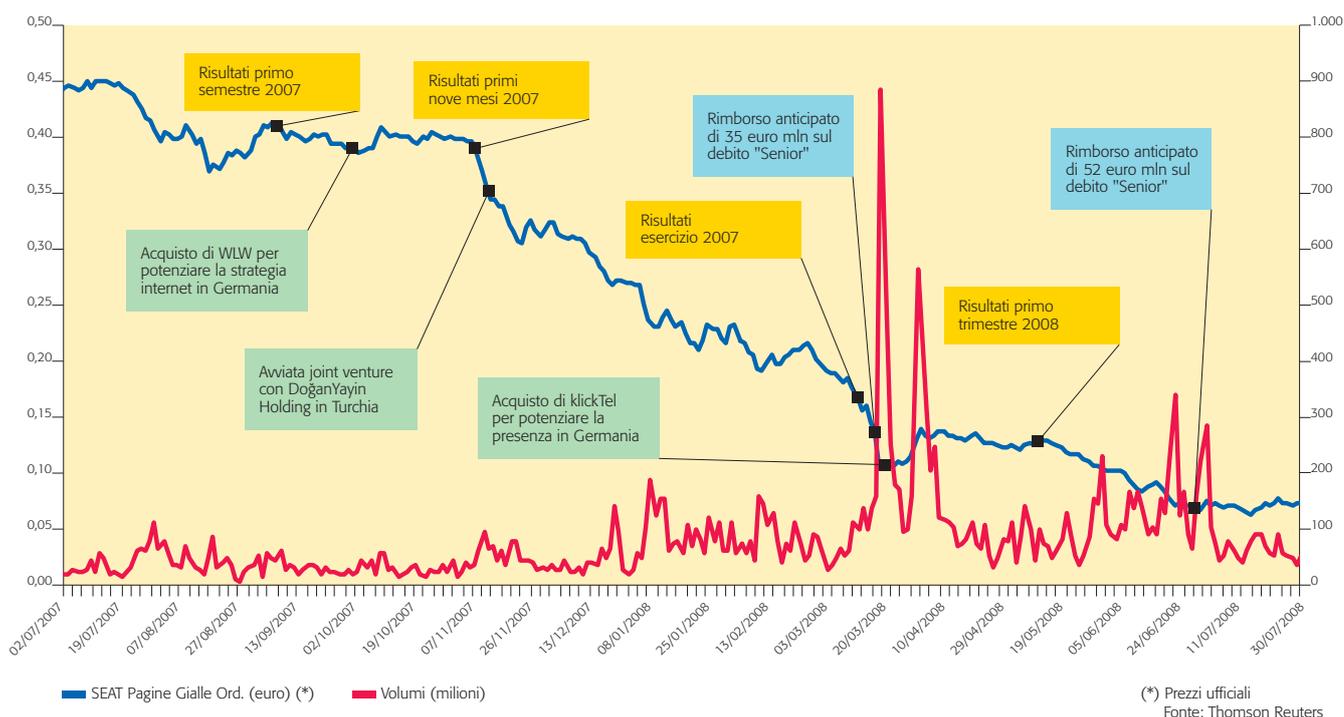
Andamento del titolo ordinario in Borsa negli ultimi dodici mesi e relativi volumi

I primi sei mesi del 2008 sono stati caratterizzati da mercati borsistici mondiali in difficoltà. In particolare i titoli dei settori media e directories hanno presentato un trend negativo, simile a quello del secondo semestre 2007, sia a livello europeo (Eniro in calo del 62% e Yell dell'82%) che americano (R.H. Donnelley in diminuzione del 92% e Idearc dell'87%) penalizzato, tra l'altro, da una revisione al ribasso delle stime di crescita di alcune società a fronte di una fase congiunturale che continua ad essere negativa.

Il titolo SEAT Pagine Gialle ha chiuso al 30 giugno 2008 a € 0,07, in diminuzione del 76%, rispetto alla fine del mese di dicembre 2007.

Poiché le società del settore directories - così come SEAT Pagine Gialle - sono caratterizzate da un elevato livello di leva finanziaria, giustificato da una forte generazione di cassa, la componente "indebitamento" costituisce, di conseguenza, la parte preponderante del loro "Enterprise Value". Tale valore, peraltro, si è ridotto a seguito del recente de-rating del settore directories.

La forte componente di debito ha amplificato la performance negativa dei titoli directories rispetto all'andamento del mercato dei media nel suo complesso: anche solo lievi riduzioni dell'Enterprise Value delle società del settore directories si sono riflessi, infatti, in maniera sempre più significativa sul loro valore di mercato rappresentato dalle quotazioni borsistiche. Da fine dicembre 2007 a fine giugno 2008 l'Enterprise Value espresso dai valori di borsa di SEAT Pagine Gialle è diminuito del 32% con una variazione negativa della quotazione del 76%. Altrettanto negativi gli andamenti dell'Enterprise Value delle altre società del settore (Yell -38%, Eniro -30%, Idearc -20%, R.H. Donnelley -20%, Mediaset -37%, Mondadori Editore -23%) e dei relativi valori di borsa.



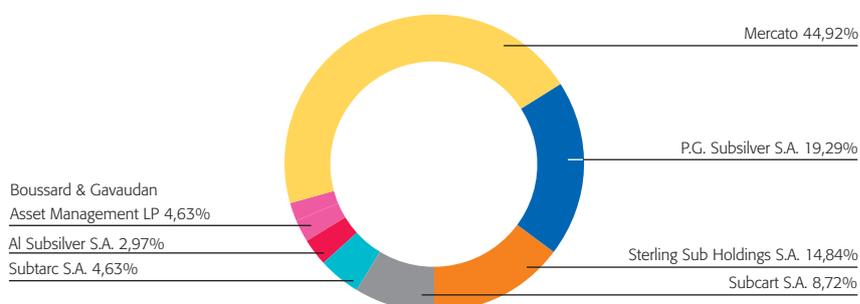
Azionisti

Nella tabella che segue viene riportato l'elenco degli azionisti titolari di azioni ordinarie SEAT Pagine Gialle S.p.A. che detengono una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale al 30 giugno 2008

Azionisti al 30 giugno 2008	n. azioni ordinarie	% sul capitale ordinario
P.G. Subsilver S.A.	1.555.920.894 ⁽¹⁾	
	27.458.567 ⁽²⁾	
	1.583.379.461	19,29
Sterling Sub Holdings S.A.	1.196.849.420 ⁽¹⁾	
	21.121.748 ⁽³⁾	
	1.217.971.168	14,84
Subcart S.A.	703.586.244 ⁽¹⁾	
	12.416.744 ⁽³⁾	
	716.002.988	8,72
Subtarc S.A.	373.595.387 ⁽¹⁾	
	6.593.134 ⁽³⁾	
	380.188.521	4,63
Al Subsilver S.A.	239.369.605 ⁽¹⁾	
	4.224.345 ⁽³⁾	
	243.593.950	2,97
Boussard & Gavaudan Asset Management LP	380.320.940	4,63

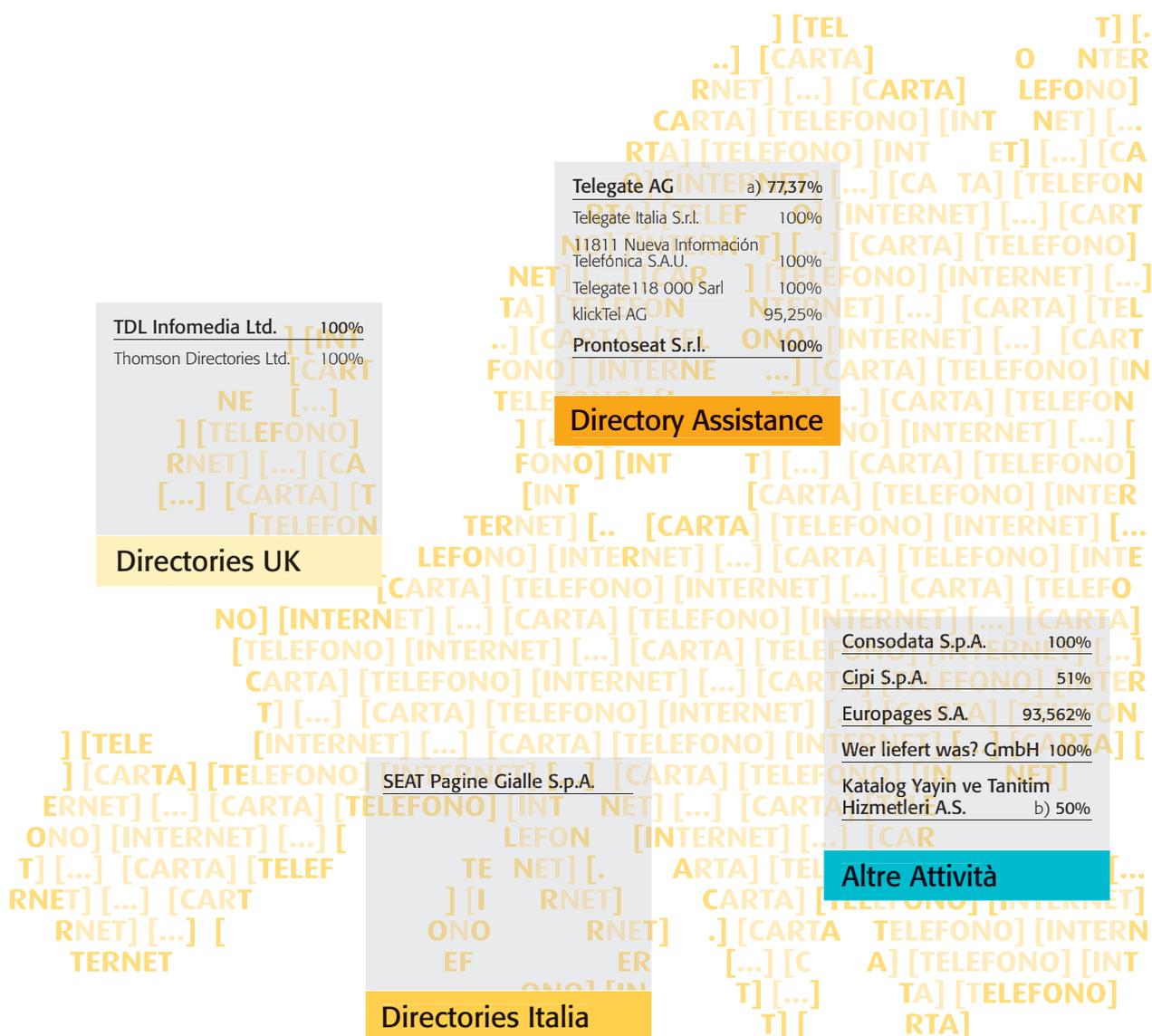
- (1) Azioni sottoposte a vincolo di pegno di primo grado a favore di The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch, The Royal Bank of Scotland Plc, Lehman Brothers Special Financing Inc., Citibank N.A. London Branch, BNP Paribas S.A. e vincolo di pegno di secondo grado a favore di The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch e di Citivic Nominees Limited - London, quest'ultimo costituito in data 22 aprile 2004. Il diritto di voto spetta ai rispettivi titolari delle partecipazioni.
- (2) Azioni rivenienti da acquisti successivi sul mercato completati nel mese di ottobre 2007 non gravate da vincoli di pegno.
- (3) Azioni rivenienti da acquisti successivi sul mercato completati nel mese di ottobre 2007 sottoposte a vincolo di pegno a favore di Société Européenne de Banque S.A., costituito in data 31 gennaio 2008. Il diritto di voto spetta ai rispettivi titolari delle partecipazioni.

Azionariato SEAT Pagine Gialle S.p.A. al 30 giugno 2008



➤ Macrostruttura societaria del Gruppo

(informazioni aggiornate al 30 giugno 2008)



Legenda

- a) Di cui il 16,24% direttamente ed il 61,13% attraverso Telegate Holding GmbH.
 b) Consolidata con il metodo del Patrimonio netto.



Relazione sulla gestione



➤ Sommario Relazione sulla gestione

Andamento economico-finanziario del Gruppo	15
Conto economico consolidato riclassificato del primo semestre 2008	15
Situazione patrimoniale consolidata riclassificata al 30 giugno 2008	20
Free cash flow operativo consolidato del primo semestre 2008	29
Fatti di rilievo avvenuti nel corso del primo semestre 2008	33
Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Evoluzione della gestione	35
Andamento economico-finanziario per Aree di Business	36
Directories Italia	38
Directories UK	46
Directory Assistance	49
Altre Attività	55
Altre informazioni	62
Risorse umane	62
Vertenze legali in corso	66
Corporate Governance	67

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	14
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72
Altre informazioni	107

→ Andamento eco-fin del Gruppo	15
Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Evoluzione della gestione	35
Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
Altre informazioni	62

➤ Andamento economico-finanziario del Gruppo

➤ Conto economico consolidato riclassificato del primo semestre 2008

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano, nel primo semestre del 2008, a € 576.469 migliaia, sostanzialmente stabili (-1%) rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente. Si segnala la presenza nell'area di consolidamento del gruppo tedesco WLW e - a partire dal 1° aprile 2008 - della controllata tedesca klickTel, che hanno contribuito nel semestre alla crescita dei ricavi per complessivi € 22.365 migliaia. Questo effetto positivo è stato parzialmente assorbito dal deprezzamento della sterlina rispetto all'euro, in conseguenza del quale i ricavi del gruppo Thomson si sono ridotti di circa il 12% rispetto al primo semestre 2007.

Al lordo delle elisioni tra Aree di Business, i ricavi delle vendite e delle prestazioni sono così composti:

- ricavi dell'Area di Business "Directories Italia" (SEAT Pagine Gialle S.p.A.), che nel primo semestre 2008 si attestano a € 419.545 migliaia, in diminuzione del 2,1% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale risultato risente del calo dei prodotti cartacei (-3,2%) che è stato parzialmente compensato dal buon andamento (in particolare nel secondo trimestre 2008) dalle attività on line (PAGINEGIALLE.it in crescita del 3,2% a € 53.347 migliaia) e voce (ricavi pubblicitari 89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE® e 12.40 Pronto PAGINEBIANCHE in aumento dell'8,0% a € 21.633 migliaia). La dinamica dei ricavi riflette gli effetti negativi da un lato dello scenario macroeconomico (che ha influenzato in particolare i prodotti cartacei) e dall'altro della nuova strategia commerciale, in conseguenza della quale il focus sull'attività di vendita dei prodotti on line e voce è stato posticipato alla seconda parte dell'anno, in attesa, fra l'altro, del lancio di nuove offerte internet. Nel secondo semestre 2008, infatti, sono previste nuove offerte commerciali riservate ad operatori commerciali che già investono su siti web di loro proprietà e che potranno beneficiare dei nuovi servizi on line e delle nuove capacità consulenziali offerte da SEAT Pagine Gialle S.p.A.;
- ricavi dell'Area di Business "Directories UK" (gruppo Thomson Directories), che si attestano nel primo semestre 2008 a € 47.141 migliaia, in diminuzione del 19,5% rispetto al primo semestre 2007, principalmente per effetto degli andamenti della sterlina rispetto all'euro. In valuta locale, infatti, i ricavi diminuiscono del 7,4% a GBP 36.545 migliaia riflettendo le difficoltà di vendita incontrate nei confronti della fascia di clienti con esigenze di copertura nazionale, tra cui la categoria delle istituzioni finanziarie, maggiormente colpita dalla crisi del mercato del credito;

- ricavi dell'Area di Business "Directory Assistance" (gruppo Telegate e Prontoseat S.r.l.), che ammontano a € 92.083 migliaia nel primo semestre 2008, in sostanziale pareggio rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (€ 92.880 migliaia), anche per effetto del consolidamento, a partire dal 1° aprile 2008, della controllata tedesca KlickTel AG. A parità di perimetro di consolidamento il gruppo Telegate ha segnato una flessione del 6,3% a € 81.164 migliaia, legata principalmente agli andamenti del business in Germania (per il calo del traffico telefonico generato dalle linee fisse) e in Francia (dove la contrazione è conseguenza dei minori investimenti pubblicitari). In leggera diminuzione i ricavi di Prontoseat S.r.l. a € 5.663 migliaia (€ 6.273 migliaia nel primo semestre 2007) in conseguenza della riduzione nel numero di chiamate ai servizi di directory assistance per la generale contrazione del mercato, parzialmente compensato dalla gestione di altri servizi, quali il customer service;
- ricavi dell'Area di Business "Altre attività" (Directories Business to Business on line ed altre attività del mercato italiano), che ammontano nel primo semestre 2008 a € 45.635 migliaia in forte aumento rispetto al primo semestre 2007 (€ 30.896 migliaia), anche per effetto del gruppo tedesco WLW (€ 17.089 migliaia di ricavi), entrata nell'area di consolidamento nel mese di ottobre 2007.

I **costi per materiali e servizi esterni**, al netto dei relativi recuperi di costo, ammontano a € 226.097 migliaia nel primo semestre 2008, in lieve aumento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (€ 224.616 migliaia). A parità di tassi di cambio e di perimetro di consolidamento presentano, invece, una riduzione di € 5.374 migliaia.

In calo i costi industriali, diminuiti nel semestre di € 1.290 migliaia rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente in conseguenza del ridotto volume di ricavi. In diminuzione anche le spese generali (-€ 2.601 migliaia rispetto al primo semestre 2007) grazie, tra l'altro, al contenimento delle spese per consulenze e prestazioni amministrative e legali.

Il **costo del lavoro**, al netto dei relativi recuperi di costo, ammonta nel primo semestre 2008 a € 127.010 migliaia, in aumento di € 5.316 migliaia, rispetto al primo semestre 2007. A parità di tassi di cambio e di perimetro di consolidamento l'andamento del costo del lavoro è sostanzialmente stabile (-0,8%).

La forza lavoro del Gruppo - comprensiva di amministratori, lavoratori a progetto e stagisti - è di 6.940 unità al 30 giugno 2008 (6.652 unità al 31 dicembre 2007).

La presenza media retribuita (FTE per le società estere) è stata, nel primo semestre 2008, di 5.445 unità (5.326 unità nel primo semestre 2007).

Il **marginale operativo lordo (MOL)** si attesta a € 223.362 migliaia nel primo semestre 2008, in diminuzione del 5,3% rispetto al primo semestre 2007 (€ 235.953 migliaia). Tale risultato riflette la contrazione registrata a livello di ricavi, solo parzialmente compensata dal contenimento dei costi operativi.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	14
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72
Altre informazioni	107

→ Andamento eco-fin del Gruppo	15
Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Evoluzione della gestione	35
Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
Altre informazioni	62

Gli **stanziamenti netti rettificativi ed a fondi per rischi ed oneri**, di € 30.157 migliaia nel primo semestre 2008, si incrementano di € 3.903 migliaia rispetto al primo semestre 2007 (€ 26.254 migliaia). Tale variazione è imputabile in massima parte al maggior accantonamento al fondo svalutazione crediti prudenzialmente effettuato nella Capogruppo a copertura di posizioni residue pregresse. Con riferimento, invece, alle posizioni di scaduto di origine recente, si segnala nel periodo un andamento degli incassi in miglioramento a fronte di un fatturato pressoché costante, se confrontato con il primo semestre 2007, ed un DSO (days of sales outstanding) sostanzialmente stabile.

I **proventi ed oneri diversi di gestione netti** presentano un saldo positivo al 30 giugno 2008 di € 4.493 migliaia (negativo di € 2.126 migliaia al 30 giugno 2007). L'incremento di € 6.619 migliaia è imputabile per € 5.540 migliaia alle somme che Deutsche Telekom è tenuta a restituire a Telegate a seguito della conclusione, a fine giugno 2008, di uno dei giudizi pendenti tra le due società aventi ad oggetto la restituzione di somme pagate in eccesso da Telegate a Deutsche Telekom per la fornitura dei dati degli abbonati telefonici. Più in particolare, la sentenza legale, ormai inappellabile, si riferisce ai costi sostenuti per la fornitura dei dati relativamente al periodo gennaio-settembre 1999 e dispone che Deutsche Telekom restituisca a Telegate AG € 4,25 milioni oltre agli interessi legali.

Il **risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)** ammonta a € 197.698 migliaia nel primo semestre 2008, in diminuzione di € 9.875 migliaia rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. L'incidenza sui ricavi è scesa dal 35,6% al 34,3%. Rispetto all'andamento registrato a livello di MOL, tale risultato appare in leggero miglioramento, grazie al positivo esito delle vertenze legali tra Deutsche Telekom e Telegate AG, come sopra descritto.

Gli **ammortamenti e svalutazioni operative** ammontano a € 23.347 migliaia nel primo semestre 2008 (€ 20.415 migliaia nello stesso periodo dell'esercizio precedente) e sono riferiti per € 16.011 migliaia ad attività immateriali con vita utile definita (€ 13.387 migliaia nel primo semestre 2007) e per € 7.336 migliaia ad immobili, impianti e macchinari (€ 7.028 migliaia nel primo semestre 2007). L'incremento, rispetto al primo semestre 2007, è conseguenza dell'elevato ammontare di investimenti effettuati negli ultimi esercizi.

Gli **ammortamenti e svalutazioni extra-operative**, presentano nel primo semestre 2008 un valore pari a € 94.816 migliaia (€ 81.033 migliaia nel primo semestre 2007), di cui € 81.816 migliaia riferiti all'ammortamento dei customer data base iscritti tra gli attivi del Gruppo in occasione di operazioni di acquisizione, come allocazione di parte del differenziale tra il prezzo pagato e la quota di patrimonio netto acquisito, secondo quanto disposto dall'IFRS 3 ed in base a valutazioni interne e/o di esperti. Nel primo semestre 2008 la voce include anche € 13.000 migliaia di svalutazione dei goodwill iscritti sulle controllate Europages S.A. e Cipi S.p.A., in conseguenza degli esiti ottenuti dai test di impairment effettuati a fine giugno 2008 e descritti nelle note esplicative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Gli **oneri netti di natura non ricorrente e di ristrutturazione** ammontano a € 11.022 migliaia nel primo semestre 2008 (€ 10.467 migliaia nel primo semestre 2007). Includono uno stanziamento di € 5.000 migliaia ad integrazione del fondo di ristrutturazione già contabilizzato nel 2007 a copertura degli oneri di ristrutturazione aziendale previsti in SEAT Pagine Gialle S.p.A. per l'attuazione di un programma di riorganizzazione avviato lo scorso anno e la cui conclusione è prevista entro i primi mesi del 2009, per la gestione di oltre 150 unità in esubero attraverso azioni di Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria e prepensionamenti, nonché uscite mirate e riqualificazioni professionali con riferimento alle aree aziendali dell'editoriale e del back-office commerciale fortemente interessate dagli effetti conseguenti all'introduzione di sistemi informatici altamente innovativi.

La voce include, inoltre, € 5.864 migliaia di oneri non ricorrenti, tra cui si segnalano € 1.598 migliaia di costi legati ad azioni di riorganizzazione aziendale in diverse società del gruppo, € 1.363 migliaia di oneri connessi al processo di integrazione di klickTel AG nel gruppo e € 1.262 migliaia di costi per attività di supporto al management della Capogruppo nella ridefinizione delle strategie di sviluppo prodotti con particolare riferimento all'area internet.

Il **risultato operativo (EBIT)** si attesta nel primo semestre 2008 a € 68.513 migliaia, in diminuzione del 28,4%, rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (€ 95.658 migliaia), con un'incidenza sui ricavi dell'11,9% (16,4% nel primo semestre 2007).

Gli **oneri finanziari netti**, di € 119.793 migliaia nel primo semestre 2008 (€ 119.977 nel primo semestre 2007), sono costituiti dal saldo tra oneri finanziari per € 134.315 migliaia (€ 129.178 migliaia nel primo semestre 2007) e proventi finanziari per € 14.522 migliaia (€ 9.201 migliaia nel primo semestre 2007).

Gli *oneri finanziari* per interessi sono rimasti costanti nonostante il forte aumento registrato dal tasso euribor, in quanto la Società ha beneficiato, oltre che di un livello di indebitamento medio inferiore, anche di una diminuzione dei tassi di interesse a seguito dell'applicazione, a partire dai mesi di febbraio e agosto 2007, di due progressive riduzioni della componente "spread" insita nel costo del debito "Senior", conseguente al raggiungimento a fine dicembre 2006 e a fine giugno 2007 di un rapporto target previsto contrattualmente tra ammontare del debito ed EBITDA di Gruppo. Tale spread sul debito "Senior" si attesta per il primo semestre 2008 a circa 159 basis point, valore particolarmente contenuto considerato il livello di indebitamento della Società. Anche le operazioni di copertura del rischio di variazioni dei tassi di interesse hanno fornito nel primo semestre 2008 un contributo positivo al contenimento del costo del debito di € 1.764 migliaia.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	14
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72
Altre informazioni	107

→ Andamento eco-fin del Gruppo	15
Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Evoluzione della gestione	35
Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
Altre informazioni	62

Il costo complessivo medio dell'indebitamento finanziario di SEAT Pagine Gialle S.p.A. è stato del 6,56% nel corso del primo semestre 2008 (6,4% nel primo semestre 2007). Tale incremento è in parte dovuto al peso crescente che viene ad assumere il debito "Subordinato" verso Lighthouse International Company S.A. (al tasso fisso dell'8%), in funzione dei progressivi rimborsi del debito "Senior", pari a € 162.641 migliaia tra luglio 2007 e giugno 2008, e in parte è riconducibile all'incremento della componente euribor del costo del debito "Senior", mitigato dalle riduzioni del debito medio e degli spread applicati nonchè dal contributo positivo delle coperture, come sopra descritto.

Le coperture sui rischi derivanti dalla variabilità dei tassi di interesse unitamente alle strategie attualmente adottate, di passaggio a periodi di interesse su base euribor mensile, hanno consentito di mantenere sotto controllo il costo del debito.

Le **imposte sul reddito del periodo** presentano un saldo positivo di € 9.461 migliaia (negativo di € 624 migliaia nel primo semestre 2007), di cui € 12.758 migliaia di imposte correnti sul reddito, € 6.870 migliaia di imposte differite attive e € 15.315 migliaia di rilascio di imposte differite passive.

In accordo con le disposizioni contenute nello IAS 34, le imposte sul reddito del periodo sono state conteggiate applicando, al risultato lordo del semestre, le aliquote medie effettive previste per l'intero esercizio 2008.

Il **risultato del periodo di competenza dei Terzi** corrisponde ad un utile di € 2.941 migliaia (un utile di € 2.796 migliaia nel primo semestre 2007) ed è principalmente di competenza degli Azionisti Terzi del gruppo Telegate.

Il **risultato del periodo** è negativo per € 45.651 migliaia, in peggioramento di € 14.585 migliaia rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (€ 31.066 migliaia) per le ragioni sopradescritte. Si segnala peraltro che il business è caratterizzato da un andamento stagionale, con un secondo semestre dell'anno che di norma evidenzia una maggiore redditività.

→ Situazione patrimoniale consolidata riclassificata al 30 giugno 2008

Premessa

Il contratto di finanziamento con The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch 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 principali marchi;
- pegno sulle azioni delle principali partecipate;
- privilegio speciale sui beni materiali di SEAT Pagine Gialle S.p.A. aventi valore netto di libro superiore od uguale a € 25.000.

Capitale investito netto

Il **capitale investito netto**, di € 4.127.279 migliaia al 30 giugno 2008, diminuisce di € 182.803 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007. In particolare, la voce è composta da:

- **goodwill e customer data base**, che ammontano al 30 giugno 2008 a € 3.873.919 migliaia, di cui € 3.667.833 migliaia relativi a goodwill e differenze di consolidamento e € 206.086 migliaia relativi ai customer data base, iscritti tra gli attivi del gruppo a seguito di operazioni di acquisizioni. In particolare, l'operazione di acquisto di klickTel AG, avvenuta nel corso del primo semestre 2008, ha determinato l'iscrizione di una differenza di consolidamento di € 8.910 migliaia, rappresentata dall'eccedenza tra il prezzo pagato e la quota di patrimonio netto acquisita valorizzata a fair value, sulla base dell'IFRS 3. Quest'ultima valorizzazione ha permesso di iscrivere in bilancio € 31.298 migliaia, quale valore attribuito ai customer data base dell'azienda acquisita per i quali è previsto un periodo di ammortamento di 10 anni, e € 10.101 migliaia riferiti alle relative imposte differite passive.

L'indebolimento della sterlina rispetto all'euro ha comportato una diminuzione di € 15.158 migliaia del goodwill derivante dal consolidamento della controllata inglese Thomson rispetto al 31 dicembre 2007.

I test di impairment effettuati al 30 giugno 2008 hanno comportato l'iscrizione di una svalutazione di € 13.000 migliaia dei goodwill iscritti sulle controllate Europages S.A. e Cipi S.p.A., come descritto al punto 6 delle note esplicative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato.

L'ammortamento del primo semestre 2008, riferito ai customer data base è stato pari a € 81.816 migliaia (€ 81.033 migliaia nel primo semestre 2007);

- **altri attivi non correnti**, che ammontano al 30 giugno 2008 a € 193.849 migliaia, in aumento di € 25.876 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007 (€ 167.973 migliaia).

La variazione riflette:

- un incremento del *capitale fisso operativo*, immateriale e materiale, di € 1.756 migliaia nel primo semestre 2008, determinato, in particolare, da investimenti industriali per € 23.746 migliaia (€ 26.213 migliaia nel primo semestre 2007) e da ammortamenti e svalutazioni operative per € 23.347 migliaia (€ 20.415 migliaia nel primo semestre 2007). L'ingresso nell'area di consolidamento di klickTel AG ha comportato un incremento della voce di € 2.469 migliaia.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	14
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72
Altre informazioni	107

→ Andamento eco-fin del Gruppo	15
Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Evoluzione della gestione	35
Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
Altre informazioni	62

In SEAT Pagine Gialle S.p.A. gli *investimenti* del semestre (€ 17.978 migliaia), particolarmente significativi seppure in lieve calo rispetto al 2007 (€ 18.943 migliaia), sono stati focalizzati sull'innovazione di prodotto, sullo sviluppo dei sistemi di erogazione dei servizi on line, sul miglioramento dell'efficacia ed efficienza delle infrastrutture tecnologiche della società e sull'integrazione dei processi di back-office commerciale ed amministrativo.

In crescita gli investimenti di Consodata (€ 1.600 migliaia rispetto a € 886 migliaia del primo semestre 2007) effettuati per l'ampliamento e l'aggiornamento dei propri data base. Nel gruppo Telegate gli investimenti del primo semestre 2008 (€ 1.713 migliaia, in linea con i piani di sviluppo del Gruppo, seppur in calo rispetto a € 3.295 migliaia del primo semestre 2007) sono stati rivolti, come nel precedente esercizio, all'ottimizzazione della capacità produttiva dei call center, attraverso lo sviluppo delle infrastrutture tecnologiche.

Gli ammortamenti si incrementano di € 2.932 migliaia rispetto al primo semestre 2007 per effetto degli elevati investimenti effettuati negli ultimi esercizi;

- un aumento delle *attività per imposte anticipate* di € 25.304 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007. Per maggiori dettagli sui movimenti del periodo si rinvia al punto 30 della nota esplicativa del Bilancio consolidato semestrale abbreviato;
- **passivi non correnti extra-operativi**, che ammontano a € 17.114 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 6.404 migliaia al 31 dicembre 2007). La variazione rispetto al 31 dicembre 2007, è imputabile per € 12.302 migliaia alle imposte differite passive iscritte a seguito dell'ingresso nell'area di consolidamento di KlickTel AG;
- **passivi non correnti operativi**, di € 85.564 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 68.555 migliaia al 31 dicembre 2007) che includono:
 - i *fondi pensionistici a benefici definiti*, di € 39.221 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 20.894 migliaia al 31 dicembre 2007), esposti al netto delle attività destinate a finanziare tali fondi pari a € 74.620 migliaia (€ 88.435 migliaia al 31 dicembre 2007). Sia le passività che le relative attività sono state valutate da un attuario indipendente, utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito. Nel primo semestre 2008 si sono originati € 19.752 migliaia di perdite attuariali, a seguito dell'aumento dei tassi di sconto e di inflazione nel mercato inglese. Tali variazioni, in applicazione dello IAS 19 paragrafo 93A, sono state riconosciute - al netto del relativo effetto fiscale - direttamente a patrimonio netto;
 - il *trattamento di fine rapporto (TFR)*, di € 22.465 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 24.503 migliaia al 31 dicembre 2007) che diminuisce per € 2.038 migliaia, essenzialmente a fronte degli utilizzi del semestre (€ 1.842 migliaia). A seguito dell'entrata in vigore della riforma della previdenza complementare (D.Lgs. 5.12.2005, n. 252) l'istituto del TFR si è mutato a partire da gennaio 2007 da programma a benefici definiti a programma a contributi definiti. Conseguentemente il debito iscritto in bilancio rappresenta la passività per piano a benefici definiti - valutata in base ai criteri dello IAS 19 - nei confronti dei dipendenti per prestazioni rese sino al 31 dicembre 2006;
 - il *fondo per indennità agenti*, di € 21.690 migliaia al 30 giugno 2008, in aumento di € 346 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007. Tale fondo rappresenta il debito maturato a fine periodo nei confronti degli agenti in attività per l'indennità loro dovuta nel caso di interruzione del rapporto di agenzia, così come previsto dall'attuale normativa. Il fondo, in considerazione dei flussi finanziari attesi futuri, è stato attualizzato applicando un tasso di mercato medio, per debiti di pari durata, stimando le probabilità future del suo utilizzo nel tempo in base anche alla durata media dei contratti di agenzia;

- **capitale circolante operativo**, che presenta un saldo positivo per € 199.406 migliaia al 30 giugno 2008, è diminuito di € 100.900 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007.

La contrazione del capitale circolante operativo nel primo semestre dell'esercizio è di norma significativa, essendo il business caratterizzato da elevati livelli di fatturato concentrati negli ultimi mesi dell'anno ed incassati, poi, nei periodi successivi. Nel primo semestre 2008, infatti, l'andamento del capitale circolante operativo ha beneficiato di una riduzione dei crediti commerciali. Nel seguito vengono descritte le principali variazioni intervenute nel semestre con riferimento:

- ai *crediti commerciali*, pari a € 615.039 migliaia al 30 giugno 2008, che diminuiscono di € 56.062 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007, per effetto, in particolare, del buon andamento degli incassi. Il loro ammontare risulta in linea con il 30 giugno 2007 (€ 626.468 migliaia);
- alle *altre attività operative*, pari a € 81.845 migliaia al 30 giugno 2008, che aumentano di € 15.343 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007, di cui € 5.540 migliaia per l'indennizzo dovuto da Deutsche Telekom a Telegate AG a seguito della conclusione, a fine giugno 2008, di uno dei giudizi pendenti tra le due società aventi ad oggetto la restituzione di somme pagate in eccesso da Telegate a Deutsche Telekom per la fornitura dei dati degli abbonati telefonici, così come descritto nella sezione relativa - "Andamento economico-finanziario del Gruppo";
- ai *debiti commerciali*, pari a € 236.661 migliaia al 30 giugno 2008, che diminuiscono di € 40.153 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007, di cui € 9.643 migliaia per minori debiti verso agenti. La variazione registrata nel semestre riflette l'andamento degli acquisti;
- ai *debiti per prestazioni da eseguire e le altre passività correnti*, pari a € 228.441 migliaia al 30 giugno 2008, che aumentano di € 103.815 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007, posizionandosi su livelli in linea con il 30 giugno 2007 (€ 219.628 migliaia);

- **capitale circolante extra-operativo**, negativo al 30 giugno 2008 per € 37.217 migliaia (negativo per € 26.909 migliaia al 31 dicembre 2007), in diminuzione di € 10.308 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007.

La voce include, in particolare:

- i *debiti tributari per imposte sul reddito* pari a € 26.776 migliaia (€ 34.309 migliaia al 31 dicembre 2007), in diminuzione di € 7.533 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007 per effetto dei pagamenti del periodo e delle compensazioni effettuate con i crediti tributari in essere alla fine dell'esercizio precedente;
- le *attività fiscali correnti* pari a € 2.410 migliaia (€ 18.326 migliaia al 31 dicembre 2007);
- i *fondi extra-operativi correnti* pari a € 12.653 migliaia (€ 9.981 migliaia al 31 dicembre 2007). Si riferiscono per € 7.769 migliaia al fondo di ristrutturazione aziendale già contabilizzato nel 2007 ed incrementato nel semestre di ulteriori € 5.000 migliaia a copertura degli oneri di ristrutturazione aziendale previsti in SEAT Pagine Gialle S.p.A. per l'attuazione di un programma di riorganizzazione avviato lo scorso anno e la cui conclusione è prevista entro i primi mesi del 2009, per la gestione di oltre 150 unità in esubero attraverso azioni di Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria e prepensionamenti, nonché uscite mirate e riqualificazioni professionali con riferimento alle aree aziendali dell'editoriale e del back-office commerciale fortemente interessate dagli effetti conseguenti all'introduzione di sistemi informatici altamente innovativi.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	14
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72
Altre informazioni	107

→ Andamento eco-fin del Gruppo	15
Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Evoluzione della gestione	35
Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
Altre informazioni	62

Patrimonio netto

Il **patrimonio netto** ammonta a € 1.068.433 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 1.123.830 migliaia al 31 dicembre 2007), di cui € 1.044.203 migliaia di spettanza della Capogruppo (€ 1.100.006 migliaia al 31 dicembre 2007) e € 24.230 migliaia di spettanza di Azionisti Terzi (€ 23.824 migliaia al 31 dicembre 2007). La diminuzione di € 55.803 migliaia, registrata nella quota di spettanza della Capogruppo, è imputabile:

- per € 45.651 migliaia alla perdita del primo semestre 2008;
- per € 14.355 migliaia alle perdite attuariali (al netto del relativo effetto fiscale) sui fondi pensionistici a benefici definiti;
- per € 10.393 migliaia alle differenze cambio nette da conversione dei bilanci in valuta estera.

Tali effetti sono stati parzialmente compensati dalle variazioni in aumento di € 14.531 migliaia della Riserva per contratti "cash flow hedge" a fronte della variazione del loro valore di mercato.

Indebitamento finanziario netto

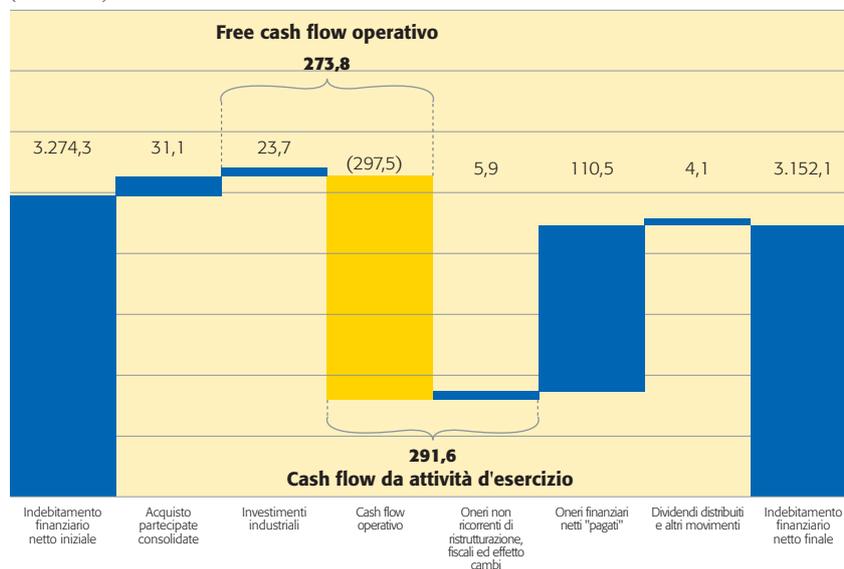
L'**indebitamento finanziario netto** ammonta al 30 giugno 2008 a € 3.152.107 migliaia e diminuisce nel corso del primo semestre 2008 di € 122.199 migliaia.

Differisce dall'indebitamento finanziario netto "contabile", di seguito descritto, in quanto esposto al "lordo":

- degli oneri sostenuti per l'accensione ed il rifinanziamento del debito "Senior" a medio e lungo termine con The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch, per il finanziamento "Subordinato" verso Lighthouse International Company S.A. e per l'avvio del programma di cartolarizzazione di crediti commerciali. Tali oneri ammontano al 30 giugno 2008, al netto delle quote già ammortizzate, a € 73.468 migliaia;
- dell'iscrizione in bilancio delle attività nette derivanti dalla valutazione a valori di mercato dei contratti "cash flow hedge" pari al 30 giugno 2008 a € 19.793 migliaia (€ 5.262 migliaia di attività nette al 31 dicembre 2007).

Il grafico seguente sintetizza i principali elementi che hanno inciso sulla variazione dell'indebitamento finanziario netto nel corso del primo semestre 2008.

(milioni di euro)



L'indebitamento finanziario netto "contabile" ammonta al 30 giugno 2008 a € 3.058.846 migliaia (€ 3.186.252 migliaia al 31 dicembre 2007) ed è composto dalle seguenti voci:

- **passività finanziarie non correnti** che ammontano al 30 giugno 2008 a € 3.090.005 migliaia (€ 3.190.372 migliaia al 31 dicembre 2007) e sono così costituite

(migliaia di euro)	Al 30.06.2008	Al 31.12.2007	Variazioni
Debiti verso The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch (valore netto)	1.567.665	1.670.940	(103.275)
Debiti verso Lighthouse International Company S.A. (valore netto)	1.267.028	1.264.201	2.827
Titoli asset backed a ricorso limitato (valore netto)	255.117	254.965	152
Debiti verso altri finanziatori	195	266	(71)
Totale debiti finanziari non correnti	3.090.005	3.190.372	(100.367)
Quota corrente debiti finanziari non correnti	139.883	163.744	(23.861)

- I debiti verso *The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch* non correnti ammontano al 30 giugno 2008 a € 1.567.665 migliaia (€ 1.670.940 migliaia al 31 dicembre 2007), al netto degli oneri di accensione e di rifinanziamento ancora da ammortizzare di € 39.613 migliaia e si riferiscono al finanziamento "Term and Revolving Facilities Agreement", così strutturato:
 - tranche A, di € 1.282,4 milioni, con rimborso secondo un piano di ammortamento con rate semestrali non costanti sino a giugno 2012 e con applicazione di un tasso di interesse variabile pari all'euribor maggiorato di uno spread dell'1,435%;
 - tranche B, di € 464,5 milioni, con rimborso in un'unica soluzione a giugno 2013 e con applicazione di un tasso di interesse variabile pari all'euribor maggiorato di uno spread del 2,06%;
 - tranche C, di € 90,0 milioni, attualmente non utilizzata, 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 a maggio 2012, con applicazione, in caso di utilizzo, di un tasso di interesse variabile pari a quello applicabile alla tranche A. Sugli importi pro-tempore non utilizzati relativi a tali linee è dovuta una commissione di mancato utilizzo nella misura dello 0,56% p.a..

Inoltre nel semestre la Società si è dotata di un'ulteriore linea di credito a breve committed di € 30,0 milioni attualmente inutilizzata.

Nel semestre la Società ha complessivamente rimborsato € 133.491 migliaia, di cui pagamenti volontari anticipati di € 51.745 migliaia a valere sulla rata di € 81.745 migliaia della tranche A contrattualmente dovuta a dicembre 2008. Tali rimborsi volontari si inquadrano nell'ambito delle opzioni previste dal contratto di finanziamento a favore della Società per l'impiego della liquidità eccedente rispetto ai fabbisogni operativi.

- I debiti finanziari verso *Lighthouse International Company S.A.* ammontano a € 1.267.028 migliaia al 30 giugno 2008, al netto degli oneri di accensione ancora da ammortizzare pari a € 32.972 migliaia. Il finanziamento, della durata di 10 anni e con tasso di interesse fisso pari all'8% annuo, ha scadenza nel 2014. Si segnala che SEAT Pagine Gialle S.p.A. ha rilasciato contestualmente all'emissione del prestito garanzie per € 350.000 migliaia a fronte di eventuali oneri accessori relativi al prestito obbligazionario.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	14
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72
Altre informazioni	107

→ Andamento eco-fin del Gruppo	15
Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Evoluzione della gestione	35
Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
Altre informazioni	62

- I *titoli asset backed a ricorso limitato*, pari ad un valore al lordo dei costi di transazione di € 256.000 migliaia al 30 giugno 2008, sono stati emessi dalla società veicolo Meliadi Finance S.r.l. per finanziare l'acquisto, su base revolving, di portafogli crediti a quest'ultima ceduti da SEAT Pagine Gialle S.p.A. nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione dei propri crediti commerciali, avviata nel mese di giugno 2006 con durata quinquennale, sino cioè al 2011.

Tali titoli, garantiti dal portafoglio crediti oggetto di cartolarizzazione, sono stati sottoscritti mediante collocamento privato da un investitore istituzionale; hanno scadenza 2014 con possibilità di rimborso anticipato in caso di mancato rinnovo del programma di cartolarizzazione. Riconoscono un tasso di interesse variabile pari al tasso delle commercial paper trimestrali con "cap" pari al corrispondente tasso euribor a tre mesi maggiorato di 5 basis point. Sono esposti in bilancio al netto degli oneri sostenuti per la loro emissione e non ancora ammortizzati al 30 giugno 2008 (€ 883 migliaia). A supporto operativo del programma di cartolarizzazione sono previste due linee di credito di durata annuale, rinnovabili.

I contratti di finanziamento prevedono il rispetto da parte di SEAT Pagine Gialle S.p.A. di specifici *covenant*, verificati trimestralmente e riferiti al mantenimento di determinati rapporti tra *i)* debito netto e 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 *covenant* e del rispetto di tutti i vincoli porti dal contratto di finanziamento al 30 giugno 2008 (data di riferimento della presente relazione) ha dato esito positivo, con un margine tale da consentire, come sopra descritto, il mantenimento nel tempo delle due progressive riduzioni negli spread applicati al tasso euribor (nell'ambito del debito "Senior") intervenute nel 2007, in funzione dei valori assunti dal rapporto tra debito netto ed EBITDA di Gruppo.

Inoltre, come di consueto per operazioni di pari natura, i contratti di finanziamento disciplinano, determinando limiti e condizioni operative, anche altri aspetti, tra i quali gli investimenti, la possibilità di ricorrere ad indebitamento addizionale, di effettuare acquisizioni, di distribuire dividendi, di compiere operazioni sul capitale.

Si precisa che i citati vincoli - avuto riguardo a quelli di ordine gestionale e quindi direttamente incidenti in ambito aziendale - non hanno sinora in alcun modo limitato o condizionato l'operatività della Società che, nel contempo, assicura il costante monitoraggio del rispetto, anche prospettico, di tutte le condizioni presenti nei suddetti contratti;

- **passività finanziarie correnti** che ammontano a € 190.664 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 215.508 migliaia al 31 dicembre 2007) e si riferiscono:
 - per € 139.620 migliaia alla quota corrente dei debiti finanziari, relativi al finanziamento con The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch, in scadenza nei mesi di dicembre 2008 e giugno 2009;
 - per € 30.575 migliaia a debiti verso Azionisti per dividendi distribuiti, ma non ancora riscossi alla data del 30 giugno 2008 (€ 30.579 migliaia al 31 dicembre 2007);
 - per € 17.375 migliaia al debito per interessi maturati, ma non ancora liquidati, sul finanziamento verso Lighthouse International Company S.A.;
 - per € 2.792 migliaia a debiti per interessi passivi maturati, ma non ancora liquidati, sui titoli asset a ricorso limitato emessi dalla società veicolo Meliadi Finance S.r.l.;
- **attività finanziarie non correnti** che ammontano a € 1.960 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 1.996 migliaia al 31 dicembre 2007) e sono costituite da prestiti al personale dipendente erogati a tassi di mercato per operazioni di tale natura;

- **attività finanziarie correnti e disponibilità liquide** che ammontano a € 219.863 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 217.632 migliaia al 31 dicembre 2007) e si riferiscono principalmente:
 - per € 201.753 migliaia a disponibilità liquide (€ 204.549 migliaia al 31 dicembre 2007), di cui € 91.741 migliaia detenute dalla società veicolo Meliadi Finance S.r.l. e originate dagli incassi dei crediti ceduti da SEAT Pagine Gialle S.p.A. nell'ambito del programma di cartolarizzazione;
 - per € 19.793 migliaia al valore netto di mercato dei contratti "cash flow hedge" (€ 5.262 migliaia al 31 dicembre 2007) di seguito descritti.

Il debito "Senior" con The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch, così come il debito derivante dall'emissione da parte del veicolo Meliadi Finance S.r.l. di asset backed securities a servizio dell'operazione di cartolarizzazione, sono caratterizzati dall'applicazione di tassi di interesse variabili parametrati all'euribor. Al fine di limitare l'esposizione al rischio di variabilità dei tassi di interesse sono stati posti in essere nel tempo, con primarie controparti finanziarie internazionali, contratti derivati di copertura del rischio tasso di interesse, tutti riferiti al debito "Senior", tra i quali i seguenti risultano in essere al 30 giugno 2008:

- a) *Interest Rate Collar*, sul periodo compreso tra luglio 2008 e dicembre 2008, mediante il quale è stata fissata una fascia di oscillazione del tasso variabile euribor ad un mese con cap costante al 5,2% e floor costante al 4,5% su un valore nozionale costante di € 700,0 milioni;
- b) *Interest Rate Collar*, sul periodo compreso tra gennaio 2009 e dicembre 2011, mediante i quali è stata fissata una fascia di oscillazione del tasso variabile euribor a sei mesi compresa tra un cap costante di 4,67% ed un floor costante di 3,93% su un nozionale medio di € 666,0 milioni;
- c) *Interest Rate Swap*, con riferimento al debito previsto in essere nel periodo gennaio 2009 - dicembre 2011, mediante i quali il tasso variabile euribor a sei mesi è stato sostituito con un tasso fisso pari a circa il 4,55% su un nozionale di € 50,0 milioni;
- d) *Interest Rate Swap*, con riferimento al debito previsto in essere nel periodo dicembre 2009 - giugno 2012, mediante i quali il tasso variabile euribor a sei mesi è stato sostituito con un tasso fisso di circa il 3,75% su un nozionale di € 325,0 milioni.

La copertura in essere sulla struttura attuale del debito totale consente di conseguire una protezione del 60% circa dello stesso, costituita per circa il 39% dal debito "Subordinato" a tasso fisso e per circa il 21% da un'operazione di Interest Rate Collar. Il secondo semestre 2008, peraltro, beneficerà anche del contributo positivo di € 2,5 milioni, corrispondenti a 29 basis point sul debito "Senior", derivanti dalla chiusura di uno strumento derivato riferito all'euribor semestrale.

Per il triennio 2009-2011 la protezione complessiva media ad oggi prevista è di circa il 75% ed è composta per il 44% dal debito "Subordinato" a tasso fisso, per il 22% da operazioni di Interest Rate Collar e per il 9% da operazioni di Interest Rate Swap.

Nel biennio 2012-2013 la protezione complessiva ad oggi prevista è mediamente pari a circa il 69% ed è composta per il 66% dal debito "Subordinato" a tasso fisso e per il 3% da operazioni di Interest Rate Swap.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	14
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72
Altre informazioni	107

→ Andamento eco-fin del Gruppo	15
Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Evoluzione della gestione	35
Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
Altre informazioni	62

Rischio di liquidità

Il gruppo SEAT Pagine Gialle presenta un livello di indebitamento piuttosto elevato, caratterizzato da una leva finanziaria a fine giugno 2008 pari a circa 4,8 volte l'EBITDA. La vita media dei finanziamenti in essere al 30 giugno 2008 è di 4,2 anni e le scadenze degli strumenti finanziari in essere sono articolate come segue

(migliaia di euro)	scadenza entro						Totale
	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2012	30.06.2013	oltre	
The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch	139.620	225.504	238.480	678.750	464.544	-	1.746.898
Lighthouse International Company S.A.	-	-	-	-	-	1.300.000	1.300.000
Titoli asset backed a ricorso limitato	-	-	-	-	-	256.000	256.000
Debiti verso altri finanziatori	263	178	17	-	-	-	458
Totale debiti finanziari (valore lordo)	139.883	225.682	238.497	678.750	464.544	1.556.000	3.303.356

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili possano essere insufficienti a coprire le obbligazioni in scadenza nel breve termine, pari a € 139.883 migliaia entro il 30 giugno 2009.

Il gruppo SEAT Pagine Gialle, grazie al proprio business (caratterizzato da una bassa volatilità e da una forte generazione di cassa sostanzialmente stabile nel tempo e prevedibile) ed in considerazione anche della disponibilità di linee di credito *committed*, ritiene di disporre delle risorse finanziarie idonee a far fronte ai propri impegni.

Come noto, a partire dal secondo semestre 2007, la crisi finanziaria innescata dalle obbligazioni legate ai mutui *sub prime* ed i pesanti impatti determinati dalla medesima su molte istituzioni finanziarie, ha causato una generalizzata e crescente avversione al rischio da parte degli investitori, concretizzatasi in un incremento dello spread espressivo del rischio di credito (*Credit Default Swap*) ed in una marcata discesa dei corsi dei titoli, in particolare, *High Yield*.

In tale contesto, il costo che il mercato finanziario richiedeva al 30 giugno 2008 per assumere posizioni di rischio nei confronti di SEAT Pagine Gialle S.p.A. su una durata di 5 anni registrava un valore di circa 830 *basis point* (circa 350 b.p. a dicembre 2007).

Tale situazione è peraltro simmetricamente riflessa nel corso dell'obbligazione emessa da Lighthouse International Company S.A. e garantita da SEAT Pagine Gialle S.p.A., che da un prezzo di 100 registrato a dicembre 2007 è passata ad un prezzo di circa 76 alla fine del primo semestre 2008.

Per quanto concerne il programma di cartolarizzazione, il processo delle cessioni mensili può essere influenzato da determinati parametri relativi al livello di leva finanziaria e di rating di SEAT S.p.A..

Le linee bancarie annuali che supportano il programma sono state rinnovate nel mese di giugno 2008.

Nonostante lo scenario che caratterizza i mercati finanziari, SEAT Pagine Gialle S.p.A. ritiene non significativi sulla propria situazione economica patrimoniale e finanziaria gli effetti derivanti dall'attuale contrazione di liquidità registrata nei mercati finanziari, non avendo la necessità di ricorrere al mercato per reperire nuova provvista finanziaria per far fronte ai propri impegni di breve termine.

Effetti del “cambio di controllo” sui contratti di finanziamento in essere (art. 123 bis, lettera l) del D.Lgs. n. 58/1998)

Tanto l'Indenture, ossia il documento di diritto americano che detta la disciplina delle “notes” (le obbligazioni emesse da Lighthouse International Company S.A. e garantite da SEAT per complessivi € 1.300 milioni nel 2004 con scadenza nel 2014), quanto il contratto di finanziamento “Senior” con The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch, prevedono scenari di rimborso anticipato dei prestiti qualora si verificano taluni eventi, individuati in dettaglio, comunemente indicati come “cambio di controllo”.

Più in particolare, ai sensi dell'Indenture un cambio di controllo dà a ciascun titolare delle notes il diritto di ottenere da Lighthouse International Company S.A. il rimborso in contanti dei titoli dallo stesso detenuti ad un prezzo pari al 101% del valore nominale delle notes. In tale ipotesi SEAT, nella sua qualità di garante, si troverebbe a dover fornire a Lighthouse International Company S.A. la provvista per effettuare tali eventuali riacquisti.

Ai sensi del contratto di finanziamento con The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch, nel caso si verifichi un cambio di controllo, sarà immediatamente cancellato l'impegno di The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch a erogare nuove somme ai sensi del suddetto contratto di finanziamento e SEAT Pagine Gialle S.p.A. dovrà immediatamente rimborsare anticipatamente tutti i finanziamenti erogati a suo favore.

Per maggiori dettagli sul tema e in particolare per l'individuazione dei casi che vanno sotto il nome di “cambio di controllo”, si rinvia a quanto pubblicato nell'ambito del documento “Relazione annuale sulla Corporate Governance” pubblicato sul sito ufficiale della società www.seat.it.

Dati di sintesi e informazioni generali	5	→ Andamento eco-fin del Gruppo	15
→ Relazione sulla gestione	14	Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72	Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Altre informazioni	107	Evoluzione della gestione	35
		Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
		Altre informazioni	62

→ Free cash flow operativo consolidato del primo semestre 2008

Il **free cash flow operativo**, generato nel primo semestre 2008 (€ 273.767 migliaia), è superiore di € 7.559 migliaia rispetto a quello generato nel primo semestre 2007, nonostante il peggioramento registrato a livello di EBITDA (-€ 9.875 migliaia rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente) grazie ad una più elevata contrazione del capitale circolante operativo (in calo di € 100.900 migliaia nel primo semestre 2008 rispetto al calo di € 86.254 migliaia del primo semestre 2007) e alla diminuzione degli investimenti (€ 23.746 migliaia rispetto a € 26.213 migliaia del primo semestre 2007) comunque ancora elevati allo scopo di supportare le strategie di sviluppo del business, l'innovazione di prodotto e le infrastrutture tecnologiche del Gruppo.

La contrazione del capitale circolante operativo nel primo semestre dell'esercizio è di norma significativa, essendo il business caratterizzato da elevati livelli di fatturato concentrati negli ultimi mesi dell'anno ed incassati, poi, nei periodi successivi. Nel primo semestre 2008, infatti, l'andamento del capitale circolante operativo ha beneficiato di una riduzione dei crediti commerciali.

L'incidenza del free cash flow operativo sui ricavi delle vendite e delle prestazioni (47,5% nel primo semestre 2008) risulta in crescita rispetto al primo semestre 2007 (45,7%), così come l'incidenza del free cash flow operativo sull'EBITDA (pari a 138,5% nel primo semestre 2008 e a 128,2% nel primo semestre 2007), in quanto la riduzione dell'EBITDA è stata più che compensata dal miglioramento registrato a livello di capitale circolante operativo.

Conto economico consolidato riclassificato

(migliaia di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazioni		Esercizio
	2008	2007	Absolute	%	2007
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	576.469	582.263	(5.794)	(1,0)	1.453.592
Costi per materiali e servizi esterni (*)	(226.097)	(224.616)	(1.481)	(0,7)	(504.158)
Costo del lavoro (*)	(127.010)	(121.694)	(5.316)	(4,4)	(246.390)
Margine operativo lordo (MOL)	223.362	235.953	(12.591)	(5,3)	703.044
<i>% sui ricavi</i>	<i>38,7%</i>	<i>40,5%</i>			<i>48,4%</i>
Stanziamanti netti rettificativi ed a fondi per rischi ed oneri	(30.157)	(26.254)	(3.903)	(14,9)	(50.077)
Proventi ed oneri diversi di gestione	4.493	(2.126)	6.619	n.s.	(2.795)
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	197.698	207.573	(9.875)	(4,8)	650.172
<i>% sui ricavi</i>	<i>34,3%</i>	<i>35,6%</i>			<i>44,7%</i>
Ammortamenti e svalutazioni operative	(23.347)	(20.415)	(2.932)	(14,4)	(42.151)
Ammortamenti e svalutazioni extra-operative	(94.816)	(81.033)	(13.783)	(17,0)	(162.067)
Oneri netti di natura non ricorrente e di ristrutturazione	(11.022)	(10.467)	(555)	(5,3)	(16.880)
Risultato operativo (EBIT)	68.513	95.658	(27.145)	(28,4)	429.074
<i>% sui ricavi</i>	<i>11,9%</i>	<i>16,4%</i>			<i>29,5%</i>
Oneri finanziari netti	(119.793)	(119.977)	184	0,2	(239.313)
Utili (perdite) da cessione e valutazione di partecipazioni	(891)	(3.327)	2.436	73,2	(3.314)
Risultato prima delle imposte e dei Terzi	(52.171)	(27.646)	(24.525)	(88,7)	186.447
Imposte sul reddito del periodo	9.461	(624)	10.085	n.s.	(80.209)
Risultato prima dei Terzi	(42.710)	(28.270)	(14.440)	(51,1)	106.238
Perdita (utile) del periodo di competenza dei Terzi	(2.941)	(2.796)	(145)	(5,2)	(7.839)
Risultato del periodo	(45.651)	(31.066)	(14.585)	(46,9)	98.399

(*) Ridotti dei relativi recuperi di costo.

Situazione patrimoniale consolidata riclassificata

	Al 30.06.2008	Al 31.12.2007	Variazioni	Al 30.06.2007
(migliaia di euro)				
Goodwill e customer data base	3.873.919	3.943.671	(69.752)	3.915.817
Altri attivi non correnti (*)	193.849	167.973	25.876	175.210
Passivi non correnti operativi	(85.564)	(68.555)	(17.009)	(68.622)
Passivi non correnti extra-operativi	(17.114)	(6.404)	(10.710)	(2.411)
Capitale circolante operativo	199.406	300.306	(100.900)	212.436
- Attivi correnti operativi	715.567	756.034	(40.467)	721.025
- Passivi correnti operativi	(516.161)	(455.728)	(60.433)	(508.589)
Capitale circolante extra-operativo	(37.217)	(26.909)	(10.308)	(17.022)
- Attivi correnti extra-operativi	2.427	18.356	(15.929)	3.044
- Passivi correnti extra-operativi	(39.644)	(45.265)	5.621	(20.066)
Capitale investito netto	4.127.279	4.310.082	(182.803)	4.215.408
Patrimonio netto di Gruppo	1.044.203	1.100.006	(55.803)	989.188
Patrimonio netto di Terzi	24.230	23.824	406	17.372
Totale patrimonio netto (A)	1.068.433	1.123.830	(55.397)	1.006.560
Indebitamento finanziario netto	3.152.107	3.274.306	(122.199)	3.316.160
Oneri di accensione, di rifinanziamento e di cartolarizzazione da ammortizzare	(73.468)	(82.792)	9.324	(92.213)
Adeguamenti netti relativi a contratti "cash flow hedge"	(19.793)	(5.262)	(14.531)	(15.099)
Indebitamento finanziario netto "contabile" (B)	3.058.846	3.186.252	(127.406)	3.208.848
di cui:				
- Passività finanziarie non correnti	3.090.005	3.190.372	(100.367)	3.262.638
- Passività finanziarie correnti	190.664	215.508	(24.844)	209.699
- Attività finanziarie non correnti	(1.960)	(1.996)	36	(1.975)
- Attività finanziarie correnti e disponibilità liquide	(219.863)	(217.632)	(2.231)	(261.514)
Totale (A+B)	4.127.279	4.310.082	(182.803)	4.215.408

(*) La voce include le attività finanziarie disponibili per la vendita.

Free cash flow operativo consolidato

(migliaia di euro)	1° semestre 2008	1° semestre 2007	Variazioni	Esercizio 2007
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	197.698	207.573	(9.875)	650.172
Interessi netti di attualizzazione di attività/passività operative	295	373	(78)	264
Diminuzione (aumento) capitale circolante operativo (*)	102.515	86.254	16.261	(19.064)
(Diminuzione) aumento passività non correnti operative (*)	(3.005)	(1.785)	(1.220)	(5.826)
Investimenti industriali	(23.746)	(26.213)	2.467	(66.113)
(Plusvalenze) minusvalenze da cessione di attivi non correnti operativi	10	6	4	111
Free cash flow operativo	273.767	266.208	7.559	559.544

(*) La variazione non include gli effetti non monetari derivanti dall'entrata nell'area di consolidamento di klikTel AG nonché gli effetti cambio sterlina/euro.

Dati di sintesi e informazioni generali	5	Andamento eco-fin del Gruppo	15
→ Relazione sulla gestione	14	→ Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72	Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Altre informazioni	107	Evoluzione della gestione	35
		Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
		Altre informazioni	62

➤ Fatti di rilievo avvenuti nel corso del primo semestre 2008

A parte quanto illustrato nella successiva sezione "Andamento economico-finanziario per Aree di Business", si segnala quanto segue.

Acquisto di un complesso immobiliare per la nuova sede di SEAT Pagine Gialle S.p.A.

Come descritto nel Bilancio della Società al 31 dicembre 2007, SEAT Pagine Gialle S.p.A. aveva posto in essere nel 2007 una serie di atti relativi al processo di acquisizione (avviato a dicembre del 2006) del complesso immobiliare "ex Officine Savigliano" di Torino, articolato in sei palazzine di nuova costruzione e in una vasta porzione della c.d. "Manica Storica", per una superficie lorda complessiva di circa 26.600 mq, attualmente ancora in corso di realizzazione e destinato ad accogliere la nuova sede della Società entro la fine del corrente esercizio.

Nel mese di aprile 2008, è stato sottoscritto l'atto pubblico di compravendita tra SNOS S.p.A. e Leasint (già Intesa Leasing S.p.A.) relativo alla c.d. "Manica Storica".

➤ Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008

Non si segnalano eventi di rilievo successivi al 30 giugno 2008.

Dati di sintesi e informazioni generali	
→ Relazione sulla gestione	
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	
Altre informazioni	

Andamento eco-fin del Gruppo	15
Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
→ Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
→ Evoluzione della gestione	35
Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
Altre informazioni	62

➤ Evoluzione della gestione

Nel proseguo dell'esercizio 2008, SEAT Pagine Gialle S.p.A. continuerà ad investire per la realizzazione delle iniziative e dei nuovi progetti, volti a garantire un profilo di crescita sostenibile per i prossimi anni.

Il focus strategico del Gruppo si manterrà sull'Italia, dove la Società dispone dei suoi asset principali e dove l'accelerazione della crescita di internet nel 2007 ha fatto emergere nuove opportunità di sviluppo del business. Questo nonostante il difficile contesto economico nazionale, confermato dai recenti dati ISTAT secondo i quali il PIL è cresciuto nel primo trimestre 2008 dello 0,5% rispetto all'ultimo trimestre del 2007 e dello 0,3% nei confronti del primo trimestre 2007, mentre i consumi sono calati del 2,3%.

In Italia, i ricavi del core business sono attesi stabili, mentre quelli complessivi subiranno un lieve calo a causa dei prodotti minori che risentono maggiormente del difficile momento di mercato. L'obiettivo della Società sarà quello di sostenere l'andamento dell'EBITDA attraverso un'efficace gestione dei costi operativi, riservando comunque adeguate risorse al rafforzamento dell'offerta internet e allo sviluppo della rete di vendita.

All'estero, conclusa ormai la fase di investimenti finalizzati a rafforzare la presenza del gruppo SEAT nel mercato on line, il portafoglio di attività sarà gestito concentrandosi sulla realizzazione dei business plan delle diverse partecipate.

Per quanto riguarda Katalog, la JV con Doğan Media Group, entro il quarto trimestre 2008 verranno pubblicate le prime directories turche.

In tale contesto il risultato netto dell'esercizio 2008 è previsto in utile a livello consolidato.

➤ Andamento economico-finanziario per Aree di Business

		Directories Italia	Directories UK	Directory Assistance	Altre Attività	Totale Aggregato	Elisioni e altre rettifiche	Totale Consolidato
(milioni di euro)								
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1° semestre 2008	419,5	47,1	92,1	45,6	604,3	(27,8)	576,5
	1° semestre 2007	428,4	58,5	92,9	30,9	610,7	(28,4)	582,3
	Esercizio 2007	1.090,2	158,9	185,8	80,2	1.515,1	(61,5)	1.453,6
Margine operativo lordo (MOL)	1° semestre 2008	197,8	0,9	23,2	1,3	223,2	0,2	223,4
	1° semestre 2007	205,8	4,4	24,6	2,5	237,3	(1,3)	236,0
	Esercizio 2007	603,4	42,0	53,5	9,8	708,7	(5,7)	703,0
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	1° semestre 2008	169,8	(0,6)	27,3	1,3	197,8	(0,1)	197,7
	1° semestre 2007	179,9	2,5	22,9	2,3	207,6	-	207,6
	Esercizio 2007	553,5	36,8	50,0	9,9	650,2	-	650,2
Risultato operativo (EBIT)	1° semestre 2008	64,7	(2,1)	20,8	(14,9)	68,5	-	68,5
	1° semestre 2007	76,6	1,0	18,4	(0,3)	95,7	-	95,7
	Esercizio 2007	351,6	33,3	40,7	3,5	429,1	-	429,1
Totale attività	30 giugno 2008	4.296,8	345,3	261,6	480,8	5.384,5	(376,9)	5.007,6
	30 giugno 2007	4.492,9	388,6	203,6	343,5	5.428,6	(350,0)	5.078,6
	31 dicembre 2007	4.427,3	361,1	226,4	513,8	5.528,6	(422,9)	5.105,7
Totale passività	30 giugno 2008	3.737,1	163,2	91,5	317,5	4.309,3	(370,1)	3.939,2
	30 giugno 2007	3.902,5	164,5	58,6	290,5	4.416,1	(344,1)	4.072,0
	31 dicembre 2007	3.872,0	150,3	67,8	308,5	4.398,6	(416,8)	3.981,8
Capitale investito netto	30 giugno 2008	3.617,9	235,0	122,6	158,6	4.134,1	(6,8)	4.127,3
	30 giugno 2007	3.777,0	283,5	109,9	50,9	4.221,3	(5,9)	4.215,4
	31 dicembre 2007	3.774,0	273,7	91,9	177,6	4.317,2	(7,1)	4.310,1
Investimenti industriali	1° semestre 2008	18,0	1,0	1,9	3,1	24,0	(0,3)	23,7
	1° semestre 2007	18,9	0,8	3,5	3,1	26,3	(0,1)	26,2
	Esercizio 2007	51,4	1,8	5,8	7,4	66,4	(0,3)	66,1
Forza lavoro media (*)	1° semestre 2008	1.389	916	2.477	663	5.445	-	5.445
	1° semestre 2007	1.382	1.012	2.523	409	5.326	-	5.326
	Esercizio 2007	1.379	999	2.476	511	5.365	-	5.365
Agenti di vendita (numero medio)	1° semestre 2008	1.635	-	131	49	1.815	-	1.815
	1° semestre 2007	1.608	-	-	-	1.608	-	1.608
	Esercizio 2007	1.607	-	-	16	1.623	-	1.623

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

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	14
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72
Altre informazioni	107

Andamento eco-fin del Gruppo	15
Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Evoluzione della gestione	35
→ Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
Altre informazioni	62

Principali dati operativi del Gruppo	1° semestre	1° semestre	Esercizio
	2008	2007	2007
Directories pubblicate			
PAGINEBIANCHE®	33	33	103
PAGINEGIALLE®	67	67	202
ThomsonLocal	58	58	173
Volumi distribuiti (dati in milioni)			
PAGINEBIANCHE®	10,1	10,1	26,9
PAGINEGIALLE®	8,5	7,9	21,2
ThomsonLocal	7,7	7,8	23,8
Numero di visite (dati in milioni)			
<i>accessi al sito senza interruzione temporale di 30 minuti</i>			
PAGINEBIANCHE.it	105,1	107,4	215,5
PAGINEGIALLE.it	43,7	41,7	81,4
TUTTOCITTA'.it	19,7	23,8	46,1
Europages.com	9,0	10,2	22,2

→ Directories Italia

Scenario economico

L'Area di Business "Directories Italia" (sostanzialmente coincidente con SEAT Pagine Gialle S.p.A.) è attiva in Italia nel settore della pubblicità direttiva multimediale, dove si presenta come uno dei principali operatori a livello europeo con la propria offerta "carta-telefono-internet" e con prodotti hi-tech per internet e per la navigazione ortofotometrica e satellitare. Le performance del business, anche se non dipendono in modo diretto dal ciclo economico, sono comunque influenzate dagli andamenti macro-economici e da alcuni elementi strutturali e regolamentari dei mercati in cui la Società opera. Quest'ultima sta concentrando le proprie risorse per reagire all'attuale contesto macro-economico assai difficile nonché all'elevato grado di criticità e complessità presente sul mercato con un costante impegno rivolto allo sviluppo e all'innovazione della propria offerta, in particolare con investimenti sulle soluzioni tecnologicamente più avanzate, come quelle su internet e sulla qualità e sulle competenze della propria forza vendita.

Risultati per prodotto

			1° semestre 2008 incidenza sul totale ricavi %	
Ricavi print centered				
<i>Carta</i>		PAGINEGIALLE	elenco categorico delle attività economiche italiane	32,9
		PAGINEBIANCHE	elenco abbonati al telefono	35,3
		TuttoCittà	stradario d'Italia	0,5
		Idee InVacanza	guida allo shopping ed al divertimento rivolta prevalentemente ai turisti in vacanza	0,5
<i>On line</i>		PAGINEGIALLE.it	motore di ricerca specializzato nelle ricerche di tipo commerciale	12,7
<i>Voice</i>		89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE	fornisce servizi a valore aggiunto di directory assistance	5,2
		12.40 Pronto PAGINEBIANCHE	fornisce servizi di base di informazione abbonati	
Totale ricavi print centered			86,6	
Ricavi BtoB				
		PAGINEGIALLE Professional	directories BtoB per imprenditori e responsabili acquisti di PMI	1,4
		Prodotti Kompass	relativi a tutte le informazioni (sedi, attività, prodotti, ecc.) su oltre 100.000 aziende italiane	
		PAGINEBIANCHE Office	Cd-Rom distribuito insieme alle PAGINEGIALLE Lavoro contenente i dati di oltre 3 milioni di aziende italiane	
Totale ricavi BtoB			1,4	

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	14
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72
Altre informazioni	107

Andamento eco-fin del Gruppo	15
Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Evoluzione della gestione	35
→ Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
Altre informazioni	62

			1° semestre 2008 incidenza sul totale ricavi %
Altro			
	Traffico telefonico		
	Direct Marketing	servizi di mailing list postali e via internet	12,0
	Merchandising	linea di prodotti promozionali personalizzata	
	Altri prodotti minori		
Totale altro			12,0
Totale ricavi			100,0

Dati economici e finanziari

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo semestre 2008 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente

(milioni di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazioni		Esercizio
	2008	2007	Assolute	%	2007
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	419,5	428,4	(8,9)	(2,1)	1.090,2
Margine operativo lordo (MOL)	197,8	205,8	(8,0)	(3,9)	603,4
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	169,8	179,9	(10,1)	(5,6)	553,5
Risultato operativo (EBIT)	64,7	76,6	(11,9)	(15,5)	351,6
Capitale investito netto a fine periodo	3.617,9	3.777,0	(159,1)	(4,2)	3.774,0
Investimenti industriali	18,0	18,9	(0,9)	(4,8)	51,4
Forza lavoro media	1.389	1.382	7	0,5	1.379

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** di SEAT Pagine Gialle S.p.A. nel primo semestre 2008 si attestano a € 419,5 milioni, in diminuzione del 2,1% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale risultato risente del calo dei prodotti cartacei (-3,2%) che è stato solo parzialmente compensato dal buon andamento (in particolare nel secondo trimestre del 2008) delle attività on line e telefoniche.

I prodotti cartacei hanno risentito dell'atteggiamento conservativo da parte di alcuni operatori economici che, in un contesto di progressivo rallentamento dell'economia, hanno deciso di rimandare l'attività di rinnovo dei propri contratti pubblicitari con SEAT rispetto alla loro naturale scadenza e/o di ridurre il proprio budget promo-pubblicitario. Tale dinamica ha interessato in particolare le PAGINEGIALLE® ed è stata evidente soprattutto all'interno dei grandi centri metropolitani di Torino e Milano, che hanno chiuso la campagna di vendita nel secondo trimestre dell'anno, periodo caratterizzato da un inasprimento del clima di incertezza politica e da un peggioramento dello scenario macro-economico.

Le attività on line e telefoniche, al contrario, pur non beneficiando ancora delle nuove strategie commerciali che vedranno l'attività di vendita dei prodotti on line e voce concentrata nella seconda parte dell'anno, hanno iniziato ad invertire il trend in calo registrato nel corso dei primi tre mesi del 2008. Nel secondo trimestre PAGINEGIALLE.it ha consuntivato ricavi in crescita dell'11,1% e i ricavi pubblicitari dei prodotti voce (89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE® e 12.40 Pronto PAGINEBIANCHE) sono cresciuti del 35,2%. A tale riguardo occorre anche tenere presente che il primo semestre 2007 era stato particolarmente forte: aveva, infatti, registrato una crescita sostenuta dei ricavi rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente grazie alla forte spinta sui ricavi pubblicitari dei prodotti più innovativi come PAGINEGIALLE VISUAL e l'offerta telefonica (89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE® e 12.40 Pronto PAGINEBIANCHE).

Di seguito l'andamento dei ricavi in dettaglio:

a) Ricavi print centered: ammontano nel primo semestre 2008 a € 363,2 milioni, in diminuzione di € 6,2 milioni rispetto al primo semestre 2007 (€ 369,4 milioni) e sono così composti:

- *Carta:* i ricavi degli elenchi e dei prodotti locali si sono attestati alla fine del primo semestre 2008 a € 288,3 milioni, rispetto a € 297,7 milioni del primo semestre 2007. Tale risultato riflette un andamento sostanzialmente stabile delle PAGINEBIANCHE® a due anni dal lancio della quadricromia, seppure in lieve rallentamento rispetto ai risultati del primo semestre 2007. Positivo anche l'effetto derivante dall'offerta di visibilità congiunta sulle edizioni cartacee e on line (PAGINEBIANCHE.it). Le PAGINEGIALLE® hanno, invece, presentato ricavi ancora in diminuzione (-6,1% rispetto al primo semestre 2007), per le ragioni sopra descritte. Il portafoglio dei *Prodotti Local* (Idee InVacanza e TuttoCittà®) è in calo di € 1,1 milioni rispetto al primo semestre 2007. Attualmente l'offerta Local è in fase di ridefinizione in considerazione anche del trasferimento di alcuni agenti della forza vendita Local, precedentemente specializzati sui prodotti cartacei, sulle nuove offerte internet.
- *On line:* PAGINEGIALLE.it ha consuntivato € 53,3 milioni di ricavi nel primo semestre del 2008, in aumento del 3,2% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Peraltro, nel primo semestre 2008, l'acquisizione di ordini on line ha registrato un andamento migliore rispetto a quello dei ricavi contabilizzati a conto economico, ordini che includono il positivo contributo della nuova offerta introdotta nel mese di marzo per PAGINEGIALLE.it, caratterizzata da un valore medio di entrata più basso rispetto a quella esistente con l'obiettivo di incrementare la penetrazione dell'offerta on line sul totale della base clienti e di acquisire nuovi clienti. Tale risultato è coerente con la nuova strategia commerciale che vedrà l'attività di vendita dei prodotti solari (in particolare l'on line) concentrata nella seconda parte dell'anno quando la forza vendita potrà, inoltre, offrire sul mercato le nuove offerte internet. Tra queste si segnala l'offerta per contenuti aggiuntivi a pagamento su PAGINEBIANCHE.it (introdotta nel mese di maggio) denominata "Contact Site", che consente al cliente inserzionista PAGINEBIANCHE® di essere presente con una pagina web dedicata su PAGINEBIANCHE.it arricchita con informazioni a valore aggiunto (ragione sociale, indirizzo, descrizione dell'attività, contatti, mappa interattiva con foto aerea) e reperibile in rete attraverso un *dominio.com* certificato dal brand PAGINEBIANCHE®. A fine semestre l'offerta ha già consuntivato € 1,4 milioni di ordini acquisiti, che

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	14
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72
Altre informazioni	107

Andamento eco-fin del Gruppo	15
Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Evoluzione della gestione	35
→ Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
Altre informazioni	62

saranno contabilizzati a ricavo a partire dal terzo trimestre, al momento della messa on line dei relativi contratti. Nel mese di luglio sono state, inoltre, introdotte nuove offerte riservate agli operatori commerciali che già investono sui propri siti web, ma non sui mezzi SEAT, e che potrebbero beneficiare delle capacità consulenziali di SEAT come web agency. In tale ottica è proseguito il reclutamento, da parte della Società, di nuovi specialisti internet a potenziamento dell'attuale struttura commerciale e il trasferimento di alcuni agenti della forza vendita Local sulle nuove offerte internet.

Positivi i dati relativi all'utilizzo della piattaforma on line, con consultazioni su PAGINEGIALLE.it in crescita del 4,8% rispetto al primo semestre 2007, sostenute dal completamento nel mese di giugno dell'attività di SEO (*Search Engine Optimization*) attraverso un'indicizzazione delle categorie e delle schede prodotto dei clienti inserzionisti al fine di ottimizzarne la visibilità sui principali motori di ricerca. Tale attività ha permesso di contrastare il calo di visite provenienti da siti partner, in particolare dopo il venir meno nel secondo trimestre dell'accordo con il portale del gruppo Telecom Italia. Sul totale delle ricerche di PAGINEGIALLE.it circa il 76% delle consultazioni è sul brand di proprietà, in crescita rispetto al 71% del primo semestre 2007. In continuo miglioramento l'offerta commerciale, grazie all'introduzione di nuovi servizi, quali i video promozionali degli inserzionisti, la messa a disposizione in tempo reale della situazione del traffico di tutte le autostrade e i nuovi percorsi video in soggettiva "street level" con riguardo alle zone centrali di alcune città italiane. Nel mese di giugno è stato, tra l'altro, avviato un progetto di restyling grafico e funzionale dei siti on line di SEAT, che dopo aver interessato PAGINEGIALLE.it, proseguirà su PAGINEBIANCHE.it per poi terminare a settembre con TUTTOCITTA'.it. Tale progetto si pone come obiettivo quello di procedere alla realizzazione di un "sito unico" al fine di rafforzare la "brand identity" dei siti del network SEAT, integrare tutti i prodotti, migliorare l'esperienza di navigazione dell'utente e portare così nuovo traffico sui clienti inserzionisti della Società. E', inoltre, proseguita la scelta strategica di incrementare le occasioni di contatto per i propri inserzionisti attraverso accordi di partnership. In tale ambito va collocato l'accordo siglato nel mese di aprile con Samsung Electronics, per portare l'applicazione *Visual Mobile* sui cellulari di nuova generazione e avere a disposizione tutte le informazioni di PAGINEGIALLE VISUAL e quello più recente siglato con Microsoft grazie al quale gli utenti di *Windows Live Messenger* possono ricevere in modo rapido e interattivo tutte le informazioni relative al data base di PAGINEBIANCHE® e PAGINEGIALLE®, mentre gli utenti di *Live Search Maps* possono visualizzare tra i risultati delle proprie ricerche i contenuti di PAGINEGIALLE®, localizzandoli sulle mappe delle città italiane e costruendo percorsi e itinerari personalizzati.

- *Voice*: ricavi pubblicitari a € 21,6 milioni in aumento dell'8,0% rispetto al primo semestre 2007. Tale performance beneficia di un secondo trimestre in crescita del 35,2% dopo il calo registrato nel primo trimestre che risentiva delle strategie commerciali adottate e della diversa pianificazione delle campagne di vendita rispetto all'esercizio precedente. Positivi i risultati delle offerte multimediali su 89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE® che hanno contribuito ad incrementare il valore medio per inserzionista. In crescita il servizio 12.40 Pronto PAGINEBIANCHE, il cui elevato livello di utilizzo ha consentito di aumentare il valore della raccolta pubblicitaria nel primo semestre 2008. Sul fronte dello sviluppo del prodotto si segnala che, nel mese di luglio, è stata introdotta una nuova offerta basata sul concetto di pay-per-call.

- b) **Business to Business:** i prodotti specializzati BtoB hanno consuntivato ricavi per € 5,9 milioni, in calo di € 1,0 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Questo risultato è riferito, in particolare, ai prodotti Kompass, non incorporando ancora i ricavi dell'Annuario SEAT e di PAGINEGIALLE Professional, la cui pubblicazione è prevista nel corso dei prossimi mesi. I prodotti BtoB sono stati penalizzati nel 2008 sia dal focus della forza vendita sulle nuove offerte on line sia dalla revisione dell'offerta commerciale attualmente in fase di realizzazione, nell'intento di riflettere la sempre maggiore importanza della componente on line del prodotto, in linea con i trend evidenziati dai principali mercati BtoB. Si prevede che tale revisione, che tra l'altro permetterà di coordinare in modo più efficace i diversi brand, sarà completata per le campagne di vendita 2009.
- c) **Altri prodotti:** ricavi a € 49,0 milioni in leggera flessione rispetto al primo semestre 2007 (€ 51,9 milioni). Includono ricavi da traffico telefonico per € 36,3 milioni generati dai servizi 89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE® e 12.40 Pronto PAGINEBIANCHE (€ 37,5 milioni nel primo semestre 2007). In un mercato in cui si è registrata una contrazione delle chiamate la qualità dei servizi offerti da SEAT Pagine Gialle S.p.A. ha permesso di incrementare leggermente la quota di mercato (stimata intorno al 50% circa). Positivi gli andamenti dei prodotti di Direct Marketing, attestatesi a € 6,0 milioni mentre le attività di merchandising hanno registrato un lieve calo attestandosi a € 3,7 milioni.

I **costi per materiali e servizi esterni** ammontano nel primo semestre 2008 a € 177,3 milioni, in diminuzione di € 2,1 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. In calo di € 1,9 milioni i *costi industriali* anche in conseguenza dei minori volumi di ricavo. In crescita del 4,8% i *costi commerciali* a € 70,6 milioni per il maggior peso delle prestazioni di call center outbound a seguito dell'acquisizione di ricavi tramite il canale Voice e per un aumento dei costi pubblicitari a supporto dei prodotti print centered. Sostanzialmente in pareggio i costi verso agenti, in quanto il contenimento dei costi provvigionali è stato compensato da maggiori premi di vendita, conseguenza di una differente tempistica delle gare di vendita rispetto al primo semestre 2007. L'aumento dei costi commerciali è stato sostanzialmente compensato dall'andamento delle spese generali, in calo di € 3,5 milioni a € 35,7 milioni, principalmente per la riduzione delle spese per recupero crediti, per un diverso timing delle azioni di recupero.

Il **costo del lavoro**, al netto dei recuperi di costo per personale distaccato verso altre società del Gruppo, ammonta a € 44,4 milioni, in aumento del 2,9% rispetto al primo semestre 2007 (€ 43,1 milioni) per effetto, in particolare, di un aumento di 20 unità nel numero di organico dipendente, a fronte di una forza lavoro media complessiva (comprensiva di lavoratori a progetto, stagisti e amministratori) sostanzialmente stabile. Peraltro il semestre non riflette ancora gli effetti sulla forza lavoro derivanti dall'attuazione del piano di Riorganizzazione Aziendale: infatti le uscite previste con riferimento alla domanda di Cassa Integrazioni Guadagni e Pre pensionamento inoltrata al Ministero del Lavoro nel mese di gennaio 2008, si concretizzeranno a partire dal mese di luglio.

La forza lavoro al 30 giugno 2008, comprensiva di amministratori, lavoratori a progetto e stagisti, è di 1.509 unità (1.449 unità al 31 dicembre 2007). La forza lavoro media del primo semestre 2008 è stata di 1.389 unità (1.382 nel primo semestre 2007).

Dati di sintesi e informazioni generali	5	Andamento eco-fin del Gruppo	15
→ Relazione sulla gestione	14	Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72	Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Altre informazioni	107	Evoluzione della gestione	35
		→ Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
		Altre informazioni	62

Il **MOL** ammonta nel primo semestre 2008 a € 197,8 milioni, in calo del 3,9% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente per effetto della riduzione dei ricavi solo in minima parte compensata dal contenimento dei costi. Conseguentemente l'incidenza del MOL sui ricavi si è ridotta al 47,2% dal 48,0% nel primo semestre 2007.

L'**EBITDA** si posiziona a fine giugno 2008 a € 169,8 milioni, in diminuzione del 5,6% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, con un indice di redditività rispetto ai ricavi del 40,5% (42,0% nel primo semestre 2007). Rispetto al primo semestre 2007 l'andamento dell'EBITDA è in leggero peggioramento se confrontato con quello del MOL per effetto di maggiori stanziamenti al fondo svalutazione crediti e per rischi ed oneri (+€ 2,5 milioni). I maggiori stanziamenti al fondo svalutazione crediti, in particolare, si sono resi necessari a prudenziale copertura di posizioni residue pregresse. Con riferimento, invece, alle posizioni di scaduto di origine recente, si segnala nel periodo un miglior andamento degli incassi a fronte di un fatturato pressoché costante, se confrontato con il primo semestre 2007, ed un DSO (days of sales outstanding) sostanzialmente stabile.

Gli **ammortamenti e svalutazioni operative** del semestre aumentano del 19,7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente a € 15,4 milioni, per effetto dell'elevato livello degli investimenti effettuati negli ultimi anni.

Gli **ammortamenti e svalutazioni extra-operative** ammontano a € 81,0 milioni nel primo semestre 2008, invariati rispetto allo stesso periodo del 2007 e si riferiscono alle quote di ammortamento del customer data base.

Gli **oneri netti di natura non ricorrente e di ristrutturazione**, di € 8,6 milioni nel primo semestre 2008 (€ 9,3 milioni nel primo semestre 2007), includono € 5,0 milioni di accantonamenti al fondo di ristrutturazione aziendale ad integrazione di quanto stanziato nel precedente esercizio per fronteggiare l'attuazione del piano di riorganizzazione approvato dal vertice aziendale e concordato a livello sindacale, che prevede nel biennio 2007-2009 la gestione di circa 150 unità in esubero attraverso azioni di Cassa Integrazioni Guadagni Straordinaria e prepensionamenti. La voce include, inoltre, € 3,5 milioni di oneri non ricorrenti, di cui € 1,3 milioni per attività di supporto al management della Capogruppo nella ridefinizione delle strategie di sviluppo prodotti con riferimento, in particolare, all'area internet.

L'**EBIT** si attesta nel primo semestre 2008 a € 64,7 milioni (€ 76,6 milioni nel primo semestre 2007), riflettendo sostanzialmente gli stessi effetti registrati a livello di EBITDA.

Il **capitale investito netto** ammonta a € 3.617,9 milioni al 30 giugno 2008, in diminuzione di € 156,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2007, di cui, in particolare, € 89,9 milioni riferiti agli attivi immobilizzati e € 91,0 milioni al capitale circolante operativo.

Gli **investimenti industriali**, pari a € 18,0 milioni nel primo semestre 2008, in lieve calo rispetto al primo semestre 2007 (€ 18,9 milioni) sono rivolti principalmente:

- nell'ambito del progetto *SAP CRM - Billing Evolution "from order to cash"*, allo sviluppo dell'applicazione, all'analisi funzionale della migrazione dati sul nuovo sistema e alle attività di test del prototipo (€ 5,3 milioni);
- all'acquisto di licenze software sia per le postazioni di lavoro che per le infrastrutture di base (€ 4,4 milioni);
- al potenziamento della piattaforma on line, in particolare con riferimento ai prodotti PAGINEBIANCHE.it, PAGINEGIALLE.it e PAGINEGIALLE VISUAL (€ 2,1 milioni) e al miglioramento dei sistemi di front end per i siti personalizzati (€ 0,6 milioni).

Quadro normativo di riferimento

Elenchi telefonici e Data Base Unico (DBU)

La Commissione UE aveva aperto un procedimento di revisione delle Direttive sul Servizio Universale conclusosi il 27 ottobre 2006 finalizzato ad un restringimento dell'ambito degli obblighi attualmente in vigore per gli Incumbent di telefonia fissa. Per quanto di interesse, SEAT Pagine Gialle S.p.A. aveva partecipato alla consultazione pubblica sostenendo, da un lato, la necessità che vengano mantenute le attuali norme che impongono agli operatori di telefonia di offrire un Data Base Unico degli abbonati telefonici a tutte le aziende operanti nel mercato delle directories e che tale offerta avvenga nel rispetto del principio di prezzi equi, non discriminatori ed orientati al costo. Dall'altro, aveva sostenuto la necessità di rafforzare gli obblighi di universalità di accesso ai servizi di directory assistance (DA) da tutte le reti di telecomunicazioni. In ultimo, aveva espresso la valutazione che non è necessario mantenere un obbligo di fornitura dell'elenco telefonico "universale" in considerazione del fatto che, ormai, il mercato vede disponibili molteplici fonti alternative di tali informazioni (servizi di directories voice, on line e mobile) tali da rendere non più indispensabile un obbligo stringente sulla fornitura di elenchi in versione cartacea. La discussione del nuovo pacchetto di direttive e relativa approvazione sono previste per inizio 2009; la trasposizione nella legislazione degli Stati membri nel 2010.

Servizi di informazione abbonati

Costi di interconnessione da rete mobile verso numerazioni non geografiche

Non si segnalano novità rispetto a quanto indicato nella Relazione di gestione al Bilancio d'esercizio 2007.

Controversia con Telecom Italia (TI) per modalità di fatturazione e gestione del credito per i servizi di accesso alle numerazioni non geografiche (NNG)

Si sta giungendo ad una composizione pacifica della controversia tra alcuni primari Operatori alternativi di TLC (OLO) e TI in merito a responsabilità, modalità e condizioni economiche per la fatturazione e gestione del credito sui servizi di accesso da rete fissa Telecom Italia verso NNG. Si tratta di quei servizi che TI - in qualità di Incumbent -, ai sensi della vigente normativa, è tenuta ad offrire a tutti gli Operatori dotati di NNG.

Dati di sintesi e informazioni generali	5	Andamento eco-fin del Gruppo	15
→ Relazione sulla gestione	14	Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72	Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Altre informazioni	107	Evoluzione della gestione	35
		→ Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
		Altre informazioni	62

Su nuova sollecitazione da parte di SEAT e degli altri OLO, l'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni (AGCom) ha inviato lo scorso maggio 2008 un'ulteriore lettera di chiarimento che modifica, in parte, la precedente linea interpretativa sostenuta dalla stessa AGCom in una lettera del novembre 2007 secondo la quale le nuove modalità di gestione amministrativa e del credito sui servizi di accesso volute da TI non sarebbero state coerenti con la normativa regolamentare (Delibere AGCom n. 417/06/CONS e n. 107/07/CIR, entrambe, per vari motivi, oggetto di ricorsi amministrativi promossi da TI, poi abbandonati). Con la comunicazione di maggio, poi recepita dalla Delibera n. 27/08/CIR, AGCom da un lato ha accettato l'impostazione di TI sul fatto che la titolarità dei crediti derivanti da traffico verso NNG sia in capo all'OLO che offre il servizio medesimo (e non più di TI come nel passato), dall'altro, però, AGCom ha indicato alcune e più stringenti linee guida per l'espletamento del servizio di gestione del credito, per tutelare i diritti dell'OLO verso TI. Su queste basi, SEAT e TI stanno rinegoziando il nuovo testo contrattuale per la parte relativa ai codici 892.

Nuovo Piano di Numerazione Nazionale

E' stato pubblicato, il 18 luglio 2008, il nuovo Piano di Numerazione Nazionale (PNN) a conclusione dell'iter di revisione avviato dall'AGCom a fine 2006.

Tra le varie novità, la parte di maggior interesse per il gruppo SEAT riguarda una disciplina più stringente e chiara (ciò a tutela sia del pubblico che chiama tali servizi, sia delle società che li offrono in conformità con le norme) sull'utilizzo delle numerazioni 892 che sono dedicate ai servizi di carattere sociale-informativo e possono - come già previsto nel precedente PNN - continuare ad offrire anche servizi di informazioni abbonati. Inoltre viene stabilita una maggior omogeneizzazione delle norme tra i codici 12xy e 892. Invariati, rispetto alle norme precedenti, i tetti massimi di prezzo dei servizi al pubblico nonché gli obblighi di informazione al chiamante sui prezzi del servizio (c.d. "price announcement").

→ Directories UK

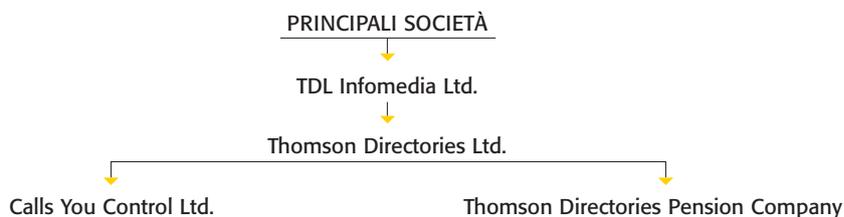
Scenario di mercato e posizionamento strategico

Il gruppo Thomson - presente nel mercato inglese delle directories dal 1980 - è entrato nel gruppo SEAT Pagine Gialle a fine 2000. Attualmente il gruppo Thomson conta circa 1.000 dipendenti e produce 173 edizioni degli elenchi Thomson Local, distribuiti in 24 milioni di copie in tutto il Regno Unito ed è il terzo operatore dopo Yell e British Telecom.

Nel 2007 l'economia inglese ha visto un PIL in crescita (3,1%), in miglioramento rispetto al 2,9% registrato del 2006. Nel 2008 lo scenario macro-economico non favorevole fa prevedere un tasso di crescita ancora positivo ma in forte decelerazione rispetto al 2007. Il mercato delle directories UK, in particolare, si presenta altamente competitivo ed in una fase evolutiva piuttosto avanzata. Vi operano importanti gruppi industriali quali Yell, British Telecom e Trinity Mirror e molti operatori concorrenti sono caratterizzati da un modello di business prevalentemente on line. In questo contesto, il gruppo Thomson ha attuato a partire dal 2006 un processo di rinnovamento della propria offerta commerciale che ha visto importanti innovazioni di prodotto accompagnate da una nuova organizzazione dell'area di vendita più efficace sul mercato e da un proprio riposizionamento come agenzia media on line in grado di fornire alle PMI servizi a 360 gradi per la loro presenza su internet.

Struttura dell'Area di Business

L'Area di Business Directories UK è organizzata nel seguente modo



Principali eventi societari

Nel primo semestre 2008 non si segnalano eventi di rilievo.

Dati economici e finanziari

Nel corso del primo semestre 2008 la Società ha proseguito nella politica strategica finalizzata alla razionalizzazione e ristrutturazione della forza vendita, con la creazione di una struttura di supporto organizzata a matrice, per area geografica e tipologia di cliente.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	14
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72
Altre informazioni	107

Andamento eco-fin del Gruppo	15
Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Evoluzione della gestione	35
→ Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
Altre informazioni	62

Ha, inoltre, continuato nel rafforzamento del proprio portafoglio prodotti. In particolare è proseguita la partnership con Nectar (primo programma di fidelizzazione nel Regno Unito) sulla base del quale i consultatori di Thomson possono accumulare punti Nectar chiamando numeri dedicati di inserzionisti.

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo semestre 2008 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente

(milioni di euro)	1° semestre		Variazioni		Esercizio 2007
	2008	2007	Absolute	%	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	47,1	58,5	(11,4)	(19,5)	158,9
Margine operativo lordo (MOL)	0,9	4,4	(3,5)	(79,5)	42,0
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	(0,6)	2,5	(3,1)	n.s.	36,8
Risultato operativo (EBIT)	(2,1)	1,0	(3,1)	n.s.	33,3
Capitale investito netto a fine periodo	235,0	283,5	(48,5)	(17,1)	273,7
Investimenti industriali	1,0	0,8	0,2	25,0	1,8
Forza lavoro media (FTE)	916	1.012	(96)	(9,5)	999



I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** si attestano nel primo semestre 2008 a € 47,1 milioni (36,5 milioni di sterline). La forte riduzione rispetto al primo semestre 2007, conseguenza dell'andamento della sterlina rispetto all'euro, è decisamente più contenuta (7,3%) se i dati vengono analizzati in valuta locale.

Il calo dei ricavi è stato più evidente sulla fascia dei clienti con esigenze di copertura nazionale, in particolare la categoria delle istituzioni finanziarie, maggiormente colpita dalla crisi del mercato del credito. Decisamente più contenuto, invece, il calo sulla fascia di ricavi (pari a circa l'80% del totale) generati dalla rete di venditori dislocati sul territorio.

Con riferimento alle diverse tipologie di prodotto, i *ricavi sugli elenchi cartacei* hanno chiuso il semestre in evidente calo, nonostante gli effetti positivi derivanti dal restyling delle "Thomson directories" e il buon andamento delle vendite di spazi pubblicitari nell'ambito del programma di fidelizzazione Nectar. I *ricavi delle attività on line* si presentano, invece, in crescita a parità di delta cambio (+4,7%), grazie al nuovo posizionamento del Gruppo sul mercato come agenzia media on line per le PMI. I *ricavi del canale business information*, infine, hanno evidenziato un significativo incremento rispetto allo scorso esercizio (+3,4%) grazie, in particolare, al buon andamento dell'attività di e-mail marketing, rivolta prevalentemente ai clienti con esigenze di copertura nazionale.

Il ritardo dei ricavi cartacei si è riflesso in una riduzione di GBP 2,3 milioni sul **MOL**, attestatosi a fine giugno 2008 a GBP 0,7 milioni, per effetto principalmente di maggiori costi di pubblicità a sostegno dell'offerta internet (in crescita di circa GBP 1,0 milioni rispetto al primo semestre 2007). L'aumento dei costi operativi è stato solo parzialmente compensato dal contenimento del costo del lavoro (-GBP 1,8 milioni) per effetto della diminuzione della forza lavoro media (-96 unità rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente), che ha interessato, in particolare, l'area commerciale.

L'**EBITDA** negativo di € 0,6 milioni, in diminuzione di € 3,1 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, presentando un andamento in linea con il MOL.

Il **capitale investito netto** del gruppo Thomson ammonta a € 235,0 milioni al 30 giugno 2008, in diminuzione di € 38,7 milioni rispetto al 31 dicembre 2007 ed include goodwill per € 257,1 milioni ed un fondo pensione a benefici definiti iscritto al 30 giugno 2008 per un valore netto di € 39,1 milioni.

La variazione del semestre al 30 giugno 2008 include, tra l'altro i) l'aumento di € 18,2 milioni nella passività netta a fronte del fondo pensione, per effetto del riconoscimento delle perdite attuariali rideterminate al 30 giugno 2008 sulla base dei valori aggiornati del tasso di sconto e di inflazione; ii) l'iscrizione di € 15,3 milioni di differenze cambio passive da conversione sul capitale investito netto per effetto dell'indebolimento della sterlina rispetto all'euro. In sterline il capitale investito netto ammonta a GBP 132,0 milioni al 30 giugno 2008, in diminuzione di GBP 18,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2007 (GBP 150,5 milioni).

La **forza lavoro media** è di 916 unità nel primo semestre 2008 (1.012 unità nel primo semestre 2007). La contrazione registrata riflette gli effetti delle azioni di riorganizzazione interna attuate in quest'ultimo anno, che hanno condotto ad una riduzione, in particolare, del personale dell'area commerciale ed editoriale.

Quadro normativo di riferimento

L'Autorità Antitrust e di Regolamentazione per le Comunicazioni inglese (Ofcom), ha avviato una consultazione nel mese di marzo 2008 proponendo di:

- abrogare la clausola sul servizio universale (USC7), che obbliga British Telecommunications Plc (BT) a mantenere e fornire il data base degli abbonati telefonici;
- eliminare la clausola generale che obbliga gli operatori di telecomunicazioni a fornire un elenco telefonico cartaceo a tutti i propri abbonati;
- chiarire quali dati ciascun Operatore sia tenuto a fornire agli altri Operatori per la realizzazione di elenchi e di servizi di directory assistance;
- stabilire quali siano i soggetti terzi che hanno il diritto di accedere a tali dati.

La consultazione di Ofcom è stata originata dalle controversie promosse da The Number (UK) e Conduit contro BT in merito ad alcuni obblighi previsti in capo a BT già dal 2003, in applicazione della direttiva sul Servizio Universale (in particolare la clausola USC7 sulla fornitura del DB degli abbonati). Ofcom aveva concluso la propria analisi con la valutazione che tale clausola era illegittima ed ha, pertanto, avviato una consultazione pubblica per revocarla. Thomson Directories ha partecipato alla consultazione, sostenendo che la regolamentazione sia necessaria a garantire che i fornitori di directories telefoniche e di servizi di directory assistance abbiano a disposizione le informazioni sugli abbonati di telefonia, e che l'accesso al relativo data base debba avvenire nel rispetto dei principi di prezzo equi, non discriminatori ed orientati al costo.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	14
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72
Altre informazioni	107

Andamento eco-fin del Gruppo	15
Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Evoluzione della gestione	35
→ Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
Altre informazioni	62

→ Directory Assistance

Scenario di mercato e posizionamento strategico

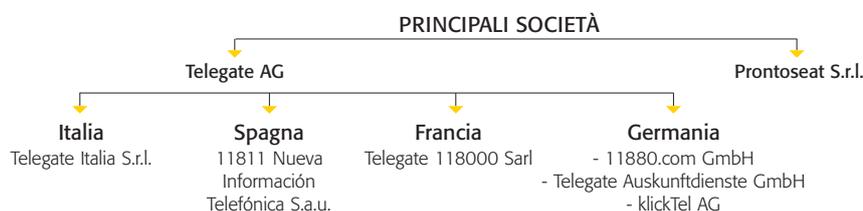
L'Area di Business Directory Assistance eroga servizi informativi per via telefonica attraverso il Gruppo facente capo alla controllata tedesca Telegate AG e la controllata diretta di SEAT Pagine Gialle S.p.A., Prontoseat S.r.l.

Il gruppo Telegate opera in diversi mercati europei di directory assistance, caratterizzati da differenti gradi di maturità. In Germania, dove il mercato sta evidenziando una contrazione anno su anno dei volumi di chiamate, Telegate - attiva con i servizi del portale 11880 e secondo operatore dietro all'ex monopolista Deutsche Telekom - ha perseguito una strategia di arricchimento dell'offerta con servizi a valore aggiunto che hanno consentito alla Società di accrescere la propria quota di mercato. Inoltre, sempre per fronteggiare il calo strutturale del mercato, Telegate ha lanciato un portale on line per la ricerca di informazioni, facendo leva sia sul forte brand che sulla qualità del data base, e si è dotata di una struttura di vendita volta alla raccolta pubblicitaria. Nel 2008 è stata integrata la società recentemente acquisita klickTel AG, società attiva nel mercato delle directories on line, acquisita con il fine di accelerare la strategia multicanale. In Spagna, Telegate ha consolidato la propria posizione al fine di raggiungere, nel tempo, un adeguato livello di redditività del business. In Francia, dopo la fase di avvio del 2006 estremamente competitiva che ha richiesto ingenti investimenti pubblicitari, il gruppo Telegate ha raggiunto dal secondo semestre 2007 un sostanziale pareggio. In Italia, il gruppo Telegate gestisce parte delle chiamate dei servizi di assistenza telefonica di SEAT Pagine Gialle S.p.A. ed opera come outsourcer di servizi di call center per altri partner.

Prontoseat S.r.l. svolge attività di call center gestendo in outsourcing, congiuntamente alla filiale italiana del gruppo Telegate, il servizio 89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE® di SEAT Pagine Gialle S.p.A. ed altri servizi di back-office del gruppo SEAT.

Struttura dell'Area di Business

L'Area di Business Directory Assistance è organizzata nel seguente modo



Principali eventi societari

- In data 1 aprile 2008, ottenuta l'approvazione da parte del German Federal Cartel Office, in esecuzione degli accordi sottoscritti in precedenza con i principali azionisti della Società, si è perfezionato il processo di acquisizione da parte di Telegate AG della partecipazione di controllo in klickTel AG, per effetto della quale, Telegate è divenuta titolare di una partecipazione complessiva pari al 92,72% del capitale.

Nei mesi a seguire Telegate ha continuato a incrementare la propria quota di partecipazione, anche grazie ad un'offerta pubblica di acquisto lanciata su base volontaria nel mese di maggio. Al 30 giugno 2008 la quota di partecipazione detenuta da Telegate AG in klickTel AG era del 95,25% del capitale.

- Nel mese di giugno 2008, l'Assemblea di Telegate AG ha deliberato in merito all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2007, prevedendo di destinare a dividendo da distribuirsi agli Azionisti un importo pari a € 0,70 per azione.

Nel corso della stessa Assemblea è stato altresì deliberato di modificare lo Statuto Sociale, così da delegare il Management Board ad aumentare il capitale sociale della Società, in una o più volte, fino al 10 giugno 2010 e fino alla concorrenza di un ammontare massimo di € 500.000, anche con esclusione del diritto di opzione.

Dati economici e finanziari

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo semestre 2008 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente

(milioni di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazioni		Esercizio
	2008	2007	Absolute	%	2007
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	92,1	92,9	(0,8)	(0,9)	185,8
Margine operativo lordo (MOL)	23,2	24,6	(1,4)	(5,7)	53,5
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	27,3	22,9	4,4	19,2	50,0
Risultato operativo (EBIT)	20,8	18,4	2,4	13,0	40,7
Capitale investito netto a fine periodo	122,6	109,9	12,7	11,6	91,9
Investimenti industriali	1,9	3,5	(1,6)	(45,7)	5,8
Forza lavoro media (*)	2.477	2.523	(46)	(1,8)	2.476

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

Nel primo semestre 2008 i **ricavi delle vendite e delle prestazioni** dell'Area di Business Directory Assistance si attestano a € 92,1 milioni, sostanzialmente in linea rispetto al primo semestre 2007 (€ 92,9 milioni).

L'**EBITDA** risulta in crescita di € 4,4 milioni.

Per una lettura più approfondita dei numeri si rinvia alla successiva analisi per società ed area geografica.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	14
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72
Altre informazioni	107

Andamento eco-fin del Gruppo	15
Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Evoluzione della gestione	35
→ Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
Altre informazioni	62

Gruppo Telegate

Partecipazione di SEAT Pagine Gialle S.p.A. al 16,24% e di Telegate Holding GmbH al 61,13%

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo semestre 2008 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente

(milioni di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazioni		Esercizio
	2008	2007	Assolute	%	2007
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	86,4	86,7	(0,3)	(0,3)	173,3
Margine operativo lordo (MOL)	22,5	24,1	(1,6)	(6,6)	51,9
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	26,7	22,5	4,2	18,7	48,9
Risultato operativo (EBIT)	20,4	18,4	2,0	10,9	40,4
Capitale investito netto a fine periodo	104,5	91,3	13,2	14,5	73,4
Investimenti industriali	1,7	3,3	(1,6)	(48,5)	5,5
Forza lavoro media (FTE)	2.132	2.178	(46)	(2,1)	2.130

telegate

I ricavi delle vendite e delle prestazioni pari nel primo semestre 2008 a € 86,4 milioni, sono sostanzialmente in linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente, grazie anche all'ingresso nell'area di consolidamento a partire dal mese di aprile 2008 di KlickTel AG, società tedesca controllata al 95,25%. Di seguito un'analisi dei ricavi per area geografica.

In **Germania**, i ricavi del primo semestre 2008 si sono attestati a € 58,8 milioni (€ 56,6 milioni nel primo semestre 2007). A parità di perimetro di consolidamento i ricavi della Germania risentono della contrazione registrata nel numero di chiamate da rete fissa. Stabili invece le chiamate dai telefoni mobili.

Il minor numero di chiamate al servizio branded 11880 è stato in parte compensato dalla crescita dei servizi a valore aggiunto e dalla strategia multicanale adottata dalla Società, che prevede la presenza di un'offerta commerciale disponibile sia on voice che sul portale 11880.com, finalizzata alla generazione di ricavi pubblicitari che nel primo semestre rappresentano circa il 12% dei ricavi complessivi del mercato tedesco. In particolare a giugno 2008 l'ammontare dei ricavi generati dal portale 11880.com è stato pari a € 3 milioni. Ad incrementare l'offerta internet occorre ricordare che nel secondo trimestre 2008 è stato avviato il processo di integrazione di KlickTel AG, società molto competitiva nel "Local Search Market" ed attiva nel mercato delle directories on line prevalentemente Business to Consumer, che a giugno 2008 ha registrato ricavi per € 3,7 milioni. A tale riguardo sono state intraprese alcune attività per unificare le tecnologie e l'offerta prodotti e per definire il focus sulla strategia di mercato e sulla struttura organizzativa.

In **Spagna**, i ricavi del primo semestre 2008 presentano un andamento in lieve calo. Telegate è infatti riuscita a compensare parzialmente il calo nei ricavi derivanti dalla gestione in outsourcing dei servizi di assistenza telefonica grazie alle attività branded, sostenute da una crescita nei minuti di conversazione e da un differente piano tariffario fronteggiando così la riduzione del numero di chiamate.

Anche in Spagna Telegate sta cercando di attuare la propria strategia multicanale, voice e on line. In tale ambito è stato avviato un progetto di cooperazione con QDQ Media SAU, secondo operatore di directories in Spagna, con l'obiettivo di integrare le nuove tecnologie e sviluppare una piattaforma web per l'11811, che ha registrato un'interessante crescita nel numero delle visite, ma che non ha ancora generato risultati economici.

11 88 0

11 8 11



In **Italia**, si è registrato un buon incremento dei ricavi nel primo semestre 2008, grazie alla maggiore durata delle chiamate che ha più che compensato la leggera diminuzione del numero delle stesse.

In **Francia**, Telegate con il proprio numero 118000 ha realizzato ricavi in marcato calo rispetto al primo semestre 2007, in conseguenza della forte riduzione del traffico telefonico causata dalla scelta della Società di ridurre gli investimenti pubblicitari. Nonostante ciò, nei primi sei mesi del 2008, l'attività ha raggiunto un sostanziale pareggio a livello di margine operativo lordo. Sono, inoltre, proseguite le attività volte alla realizzazione di una piattaforma on line: i test preliminari, gestiti in outsourcing attraverso un'azienda specializzata, sono risultati positivi in termini di utilizzatori, così come in termini di vendite.

A livello di **MOL** il gruppo Telegate ha raggiunto € 22,5 milioni nel primo semestre 2008, in peggioramento di € 1,6 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, per effetto, in particolare, di un aumento di € 2,3 milioni nel costo del lavoro.

L'ingresso nell'area di consolidamento di klickTel AG non ha avuto effetti sul MOL, in quanto la Società ha chiuso il secondo trimestre 2008 con un margine operativo lordo in sostanziale pareggio.

A parità di perimetro di consolidamento, i costi per servizi risultano in diminuzione del 10,4% rispetto al primo semestre 2007, in conseguenza, in particolare, delle minori spese pubblicitarie in Francia ed in Germania. In sostanziale pareggio, invece, il costo del lavoro.

L'**EBITDA**, del primo semestre 2008, si attesta a € 26,7 milioni, in crescita di € 4,2 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. L'incremento è imputabile per € 5,5 milioni alle somme che Deutsche Telekom è tenuta a restituire a Telegate AG a seguito della conclusione, a fine giugno 2008, di uno dei giudizi pendenti tra le due società aventi ad oggetto la restituzione di somme pagate in eccesso da Telegate a Deutsche Telekom per la fornitura dei dati degli abbonati telefonici. Più in particolare, la sentenza legale, ormai inappellabile, si riferisce ai costi sostenuti per la fornitura dei dati relativamente al periodo gennaio-settembre 1999 e dispone che Deutsche Telekom restituisca a Telegate € 4,25 milioni oltre agli interessi legali.

L'**EBIT** ammonta nel primo semestre 2008 a € 20,4 milioni, in aumento di € 2,0 milioni rispetto al primo semestre 2007. Il risultato operativo risente degli oneri non ricorrenti derivanti dall'avvio del processo di integrazione di klickTel AG nel Gruppo (€ 1,4 milioni).

Il **capitale investito netto** del gruppo Telegate ammonta a € 104,5 milioni al 30 giugno 2008, in aumento di € 31,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2007, imputabili all'ingresso nell'area di consolidamento di klickTel AG.

Il capitale circolante operativo, pari a € 2,4 milioni, presenta una variazione negativa di € 8,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2007, di cui € 1,6 milioni imputabile al consolidamento di klickTel AG.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	14
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72
Altre informazioni	107

Andamento eco-fin del Gruppo	15
Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Evoluzione della gestione	35
→ Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
Altre informazioni	62

Gli **investimenti industriali**, ammontano nel primo semestre 2008 a € 1,7 milioni in linea con i piani di sviluppo del Gruppo, seppure in calo rispetto a € 3,3 milioni del primo semestre 2007. Come nel precedente esercizio sono stati rivolti al potenziamento ed ottimizzazione della capacità produttiva dei call center, attraverso lo sviluppo delle infrastrutture tecnologiche.

La **forza lavoro media** del periodo è di 2.132 unità nel primo semestre 2008 (2.178 unità nel primo semestre 2007). La variazione, rispetto al primo semestre 2007, è dovuta, in particolare, alla contrazione registrata in Italia a seguito della gestione di alcune linee offshore solo parzialmente compensata dall'ingresso nell'area di consolidamento di KlickTel AG.

Prontoseat S.r.l.

Partecipazione di SEAT Pagine Gialle S.p.A. al 100%

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo semestre 2008 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente

(milioni di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazioni		Esercizio
	2008	2007	Assolute	%	2007
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	5,7	6,3	(0,6)	(9,5)	12,6
Margine operativo lordo (MOL)	0,7	0,5	0,2	40,0	1,6
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	0,6	0,4	0,2	50,0	1,2
Risultato operativo (EBIT)	0,3	-	0,3	n.s.	0,3
Capitale investito netto a fine periodo	0,9	1,2	(0,3)	(25,0)	1,2
Investimenti industriali	0,2	0,2	-	n.s.	0,4
Forza lavoro media	345	345	-	n.s.	345



I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** si attestano, nel primo semestre 2008, a € 5,7 milioni, in leggero calo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (-€ 0,6 milioni), in conseguenza della riduzione del numero di chiamate ai servizi di directory assistance per la generale contrazione del mercato, parzialmente compensato dalla gestione di altri servizi, quali il customer service (+6,7%).

Il **MOL**, pari a € 0,7 milioni, è in miglioramento rispetto al primo semestre 2007, grazie al diverso mix di ricavi (sono in aumento le chiamate ai servizi a più alta marginalità) e nonostante una maggiore incidenza del costo del lavoro, conseguente alla mutata struttura contrattuale dei rapporti con gli operatori di call center.

Tale effetto si riflette anche sull'**EBITDA** (€ 0,6 milioni al 30 giugno 2008) in crescita di € 0,2 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

L'**EBIT**, pari a € 0,3 milioni nel primo semestre 2008, cresce rispetto al 30 giugno 2007 grazie ai minori oneri non ricorrenti.

Quadro normativo di riferimento

Germania

Nel corso del primo semestre 2008 Telegate AG ha proseguito nelle controversie avviate negli anni precedenti relative ai prezzi applicati da Deutsche Telekom per la fornitura dei dati degli abbonati telefonici, ritenuti eccessivi.

In particolare, in merito al giudizio relativo al periodo gennaio-settembre 1999, la Corte Regionale di Düsseldorf ha confermato la sentenza del 22 giugno 2005, riconoscendo a Telegate AG il diritto alla restituzione di una somma pari a € 4,25 milioni, più interessi. La decisione è stata resa definitiva con la sentenza del Tribunale Federale del 10 giugno scorso, nella quale viene, inoltre, negata a Deutsche Telekom la possibilità di ricorrere ulteriormente in appello.

Austria

Ad aprile 2008, nel corso di un processo relativo ai prezzi applicati da Telekom Austria per la fornitura dei dati degli abbonati telefonici, il giudice del Tribunale di Vienna ha annunciato che emetterà una sentenza entro l'estate.

Francia

Una nuova modifica alla legge sulla protezione dei consumatori (Loi 2004-669 Article L121), dal 1 giugno 2008 impone a tutti i fornitori di servizi di directory assistance l'obbligo di informare i chiamanti, con messaggio vocale (c.d. "price announcement") prima di effettuare il trasferimento della chiamata sulla numerazione richiesta (c.d. "call completion"), ciò a tutela dei consumatori in quanto il prezzo della telefonata rimane, solitamente, pari a quello del servizio premium price chiamato (più elevato delle normali conversazioni geografiche).

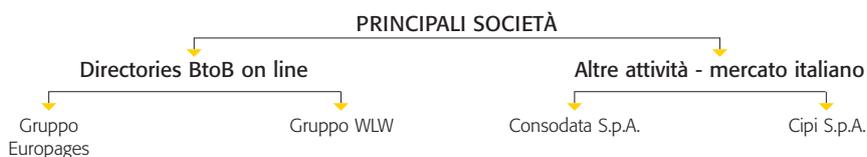
Spagna

Non si segnalano notizie di rilievo.

→ Altre Attività

Struttura dell'Area di Business

Si tratta di un'Area di Business residuale, che accoglie tutte le attività non rientranti nelle precedenti Aree. In particolare è organizzata nel seguente modo



Principali eventi societari

- Nel mese di aprile 2008 l'Assemblea di CIPI S.p.A. - società di cui SEAT Pagine Gialle S.p.A. possiede una partecipazione pari al 51% del capitale sociale - ha approvato il Bilancio al 31 dicembre 2007 e deliberato di distribuire € 0,6 milioni di dividendi e di destinare la rimanente quota del risultato d'esercizio pari a € 0,1 milioni a riserve di patrimonio netto.
- Nel mese di marzo 2008 l'Assemblea di Wer liefert was? GmbH - società interamente controllata da SEAT Pagine Gialle S.p.A. - ha deliberato la distribuzione di riserve di patrimonio netto per un ammontare pari a € 26,0 milioni.

Dati economici e finanziari

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo semestre 2008 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente

(milioni di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazioni		Esercizio
	2008	2007	Assolute	%	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	45,6	30,9	14,7	47,6	80,2
Margine operativo lordo (MOL)	1,3	2,5	(1,2)	(48,0)	9,8
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	1,3	2,3	(1,0)	(43,5)	9,9
Risultato operativo (EBIT)	(14,9)	(0,3)	(14,6)	n.s.	3,5
Capitale investito netto a fine periodo	158,6	50,9	107,7	n.s.	177,6
Investimenti industriali	3,1	3,1	-	n.s.	7,4
Forza lavoro media (*)	663	409	254	62,1	511

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

Il confronto con l'esercizio precedente non è omogeneo in quanto i dati riferiti al primo semestre 2007 non includevano ancora i valori riferiti al gruppo tedesco Wer Liefert was?, entrato nel perimetro di consolidamento nel mese di ottobre dello scorso anno. Di seguito un'analisi dei risultati dettagliata per aree di business.

Altre attività - Directories Business to Business on line

Gruppo Europages

Partecipazione di SEAT Pagine Gialle S.p.A. al 93,562%

Europages è l'editore dell'omonimo annuario pan-europeo Business to Business per le aziende che utilizzano i canali dell'import e dell'export. Questo strumento di ricerca plurilingue e multimediale è disponibile da quest'anno solo on line. Il portale Europages include circa 900.000 aziende BtoB esportatrici o fornitori in genere. Il data base risulta in costante crescita con l'ingresso di sempre nuove aziende provenienti da nazioni che recentemente hanno aderito all'Unione Europea.

E' in corso di realizzazione il processo di integrazione delle attività commerciali di Europages GmbH sul mercato tedesco in quelle esistenti di WLW, al fine di conseguire importanti sinergie, in particolare sul fronte della capacità di vendita. Per effetto di tali sinergie Europages GmbH è stata chiusa e posta in liquidazione.

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo semestre 2008 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente

(milioni di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazioni		Esercizio
	2008	2007	Absolute	%	2007
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7,6	12,5	(4,9)	(39,2)	25,7
Margine operativo lordo (MOL)	(2,7)	1,3	(4,0)	n.s.	1,1
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	(2,8)	1,0	(3,8)	n.s.	1,3
Risultato operativo (EBIT)	(13,8)	(0,3)	(13,5)	n.s.	(1,9)
Capitale investito netto a fine periodo	24,0	30,2	(6,2)	(20,5)	32,5
Investimenti industriali	0,9	2,1	(1,2)	(57,1)	4,4
Forza lavoro media (FTE)	139	104	35	33,7	129

Nel primo semestre 2008 i **ricavi delle vendite e delle prestazioni** si attestano a € 7,6 milioni, con un decremento di € 4,9 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, legati ai minori ricavi consuntivati in Italia e Spagna. In lieve crescita, invece, i ricavi della Francia e della Germania grazie alle sinergie con WLW. La diversa pianificazione delle vendite rispetto al 2007, conseguente al completamento del processo di migrazione a un'offerta esclusivamente on line, rende il confronto dell'andamento delle attività scarsamente rappresentativo.

Il 2008 è, infatti, il primo esercizio caratterizzato dal completamento del processo di migrazione da un'offerta commerciale multimediale ad un'offerta esclusivamente on line coerentemente con il trend che si registra a livello mondiale nel settore BtoB e alla luce del fatto che la maggior parte delle consultazioni avvengono on line.

Dati di sintesi e informazioni generali	5	Andamento eco-fin del Gruppo	15
→ Relazione sulla gestione	14	Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72	Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Altre informazioni	107	Evoluzione della gestione	35
		→ Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
		Altre informazioni	62

Nel primo semestre 2008 le visite sono state pari a 9,0 milioni in lieve calo rispetto al semestre precedente (pari a circa 10,0 milioni), con un numero di ricerche di circa 26 milioni, a conferma del forte posizionamento del portale nel comparto BtoB a livello europeo.

Nel primo semestre 2008 Europages ha lanciato una versione aggiornata del nuovo sito, con l'utilizzo di applicazioni innovative e personalizzabili.

Il **MOL**, negativo per € 2,7 milioni, è inferiore rispetto al primo semestre 2007 per effetto del diverso andamento dei ricavi che si è riflesso in una forte riduzione dei costi commerciali.

l'**EBIT**, negativo di € 13,8 milioni sconta l'iscrizione di una svalutazione pari a € 10,0 milioni del goodwill iscritto sulla Società a seguito dei test di impairment effettuati con riferimento ai dati disponibili al 30 giugno 2008.

Gli **investimenti industriali** ammontano nel primo semestre 2008 a € 0,9 milioni e sono principalmente dovuti a investimenti nell'ambito IT per il completamento delle attività rivolte alla realizzazione del nuovo sito "Europages 2.0" lanciato nel mese di febbraio 2008.

Gruppo Wer liefert was?

Partecipazione di SEAT Pagine Gialle S.p.A. al 100%

Il 1° ottobre 2007 era divenuta efficace l'operazione di acquisizione del 100% del capitale sociale di Wer liefert was? GmbH (WLW) da Eniro AB. Il gruppo WLW è attivo nel settore del BtoB on line, principalmente in Germania, con presenza anche in Austria, Svizzera, Repubblica Ceca e Croazia. La Società vende la presenza pubblicitaria sul proprio sito tramite tre offerte standardizzate (differenziate per numero di keywords acquistabili nonché per la pubblicazione del logo aziendale del cliente e altre informazioni a valore aggiunto) ad aziende principalmente domestiche nel mercato BtoB tedesco. Il suo data base comprende informazioni dettagliate su 600.000 operatori economici prevalentemente tedeschi dell'area BtoB, organizzati in 48.000 categorie e ricercabili attraverso 200.000 parole chiave.

Nella tabella sono riportati i principali risultati del Gruppo del primo semestre 2008. Al fine di fornire un'informativa più completa, si riportano, inoltre, i corrispondenti valori pro-forma riferiti al primo semestre 2007, redatti secondo i principi contabili adottati dal gruppo SEAT.

	1° semestre 2008	1° semestre 2007 pro-forma	Variazioni		Esercizio 2007 pro-forma
(milioni di euro)			Absolute	%	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	17,1	17,1	-	n.s.	34,5
Margine operativo lordo (MOL)	2,1	3,2	(1,1)	(34,4)	6,3
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	2,4	3,5	(1,1)	(31,4)	7,1
Risultato operativo (EBIT)	1,6	3,0	(1,4)	(46,7)	5,7
Capitale investito netto a fine periodo	115,1	(11,1)	126,2	n.s.	120,6
Investimenti industriali	0,3	0,2	0,1	50,0	0,8
Forza lavoro media (FTE)	242	245	(3)	(1,2)	238



Wer
liefert
was?

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a € 17,1 milioni nel primo semestre 2008, in linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente, grazie alle buone performance nei paesi minori in cui la Società è presente, che hanno parzialmente compensato una lieve flessione dei ricavi in Germania. Quest'ultima è attribuibile sostanzialmente a un livello di rinnovi lievemente inferiore rispetto al 2007, sebbene con un valore medio più elevato. Il focus sul reclutamento di nuovi clienti ha permesso di migliorare i risultati sia in termini di numero di clienti che di valore nell'ultimo bimestre 2008 rispetto al 2007. I paesi minori risultano in crescita in particolare nel numero degli ordini acquisiti (+4,2%), in particolare modo grazie alla performance in Croazia e Svizzera, mitigata da flessioni in Repubblica Ceca. Sempre rilevante il posizionamento del portale WLW nell'ambito del settore BtoB con un numero di ricerche e di pagine viste in aumento rispetto a giugno 2007 rispettivamente del 12,4% e del 6,7% e un numero di visite sostanzialmente stabile a 11,8 milioni.

Il MOL del primo semestre 2008 è stato di € 2,1 milioni con una marginalità del 12,3% in calo rispetto al primo semestre 2007. Tale performance è da imputare, in particolare, ai maggiori costi commerciali per oltre € 1,0 milioni, per l'integrazione delle attività di vendita di Europages in Germania a fronte di ricavi fino ad oggi trascurabili ma con buone potenzialità di crescita nel mercato BtoB europeo più significativo.

L'EBITDA, di € 2,4 milioni nel primo semestre 2008, presenta un andamento analogo al MOL se confrontato con il primo semestre 2007.

L'EBIT, di € 1,6 milioni al 30 giugno 2008, è influenzato dai costi non ricorrenti legati al processo di integrazione di WLW nel gruppo SEAT per € 0,3 milioni.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	14
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72
Altre informazioni	107

Andamento eco-fin del Gruppo	15
Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Evoluzione della gestione	35
→ Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
Altre informazioni	62

Altre attività - mercato italiano

Consodata S.p.A.

Partecipazione di SEAT Pagine Gialle S.p.A. al 100%

Consodata S.p.A., leader in Italia del one-to-one market e del geomarketing, da più di 20 anni offre servizi completi e innovativi di marketing diretto a migliaia di imprese in tutti i settori. Utilizza la capillare rete di vendita della Capogruppo per raggiungere il mercato delle PMI ed una propria rete dedicata per presidiare il mercato dei "large account". Ai propri clienti Consodata S.p.A. offre l'accesso al più grande data base comportamentale d'Italia, offrendo loro la possibilità di prendere decisioni sulla base di informazioni riguardanti milioni di consumatori, con gli strumenti più evoluti di marketing intelligence.

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo semestre 2008 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente

(milioni di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazioni		Esercizio 2007
	2008	2007	Assolute	%	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	13,0	9,9	3,1	31,3	23,4
Margine operativo lordo (MOL)	2,5	1,5	1,0	66,7	4,5
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	2,4	1,5	0,9	60,0	4,5
Risultato operativo (EBIT)	1,3	0,6	0,7	116,7	2,6
Capitale investito netto a fine periodo	9,0	8,6	0,4	4,7	9,4
Investimenti industriali	1,6	0,9	0,7	77,8	1,9
Forza lavoro media	110	120	(10)	(8,3)	117



Nel primo semestre 2008 i **ricavi delle vendite e delle prestazioni** ammontano a € 13,0 milioni, con un incremento del 31,3% rispetto al primo semestre 2007, grazie alle performance registrate sia nel canale di vendita PMI di SEAT, che nell'ambito del canale di vendita diretto rivolto ai Grandi Clienti.

Per quanto attiene il canale PMI, lo sviluppo dei ricavi è da mettere in relazione alla semplificazione dell'offerta commerciale relativa ai prodotti di marketing diretto, che ha consentito alla forza vendita di focalizzarsi sui prodotti tipici di mailing monoclente e sui magazine locali segmentati.

Con riferimento al canale Grandi Clienti, invece, l'aumento dei ricavi è stato ottenuto grazie ad una più efficace attività di vendita, che ha beneficiato dello sviluppo, in particolare, dell'offerta di dati BtoB, attraverso la piena integrazione nell'offerta del data base di SEAT e al rafforzamento dell'offerta dei prodotti software di trattamento dati per la normalizzazione degli indirizzi ai fini postali. La crescita dei ricavi riflette infine l'avvio, a partire dal 1° aprile 2008, della gestione del portale Lineaffari.com precedentemente gestito da SEAT che eroga servizi di informazioni commerciali e di marketing alle PMI e che si avvale di una sua propria rete di vendita dedicata.

Lo sviluppo dei ricavi ed il loro diverso mix si sono riflessi sul **MOL**, in aumento di € 1,0 milioni rispetto al primo semestre 2007 (€ 2,5 milioni al 30 giugno 2008), con un forte aumento della redditività operativa passata dal 15,2% del primo semestre 2007 al 19,2% nel primo semestre 2008. La redditività operativa beneficia, inoltre, di una diminuzione dei costi di struttura, per effetto della razionalizzazione di alcune aree di staff quali l'Information Technology.

L'**EBIT**, pari a € 1,3 milioni nel primo semestre 2008, è più che raddoppiato rispetto al primo semestre 2007 (€ 0,6 milioni) riflettendo sostanzialmente l'andamento del MOL.

Gli **investimenti industriali** di € 1,6 milioni si incrementano di € 0,7 milioni rispetto al primo semestre 2007 al fine di sostenere lo sviluppo del business. Sono stati focalizzati sulle attività di aggiornamento del data base, sullo sviluppo del software relativo ai prodotti di geomarketing e al portale Lineaffari.com.

La **forza lavoro media** è diminuita di 10 unità passando da 120 unità nel primo semestre 2007 a 110 unità nel primo semestre 2008, grazie ad una più efficiente organizzazione interna.

Cipi S.p.A.

Partecipazione di SEAT Pagine Gialle S.p.A. al 51%

Cipi S.p.A. opera nel settore dell'oggettistica promozionale e dei regali aziendali, coprendo l'intera catena del valore che va dall'importazione degli oggetti alla loro personalizzazione con il marchio del cliente e alla vendita diretta, o attraverso la Capogruppo, al cliente finale.

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo semestre 2008 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente

(milioni di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazioni		Esercizio 2007
	2008	2007	Absolute	%	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	8,0	8,5	(0,5)	(5,9)	23,5
Margine operativo lordo (MOL)	(0,6)	(0,2)	(0,4)	n.s.	2,3
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	(0,7)	(0,3)	(0,4)	n.s.	2,2
Risultato operativo (EBIT)	(4,1)	(0,6)	(3,5)	n.s.	1,6
Capitale investito netto a fine periodo	10,4	12,1	(1,7)	(14,0)	14,9
Investimenti industriali	0,3	0,2	0,1	50,0	0,5
Forza lavoro media	171	184	(13)	(7,1)	206

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** raggiungono nel primo semestre 2008 € 8,0 milioni, registrando un decremento di € 0,5 milioni rispetto al primo semestre 2007. La strategia posta in essere dalla Società, di rafforzamento qualitativo e quantitativo della propria rete di vendita diretta focalizzata sui grandi clienti, ha fatto registrare nel semestre una buona crescita dei ricavi, compensando però solo in parte gli effetti derivanti da un mercato difficile a causa del rallentamento dei consumi.



Dati di sintesi e informazioni generali	5	Andamento eco-fin del Gruppo	15
→ Relazione sulla gestione	14	Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72	Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Altre informazioni	107	Evoluzione della gestione	35
		→ Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
		Altre informazioni	62

Il ritardo dei ricavi si è riflesso in una contrazione del **MOL**, negativo per € 0,6 milioni al 30 giugno 2008 (negativo di € 0,2 milioni nel primo semestre 2007), anche per effetto del maggior costo delle materie prime parzialmente compensato dall'andamento del cambio euro/dollaro.

L'**EBITDA**, negativo di € 0,7 milioni mostra un andamento analogo al MOL se confrontato con il primo semestre 2007 (-€ 0,3 milioni).

A livello di **EBIT** il risultato è penalizzato da una svalutazione di € 3,0 milioni del goodwill iscritto sulla Società in esito ai test di impairment effettuati con riferimento ai dati disponibili al 30 giugno 2008.

Katalog Yayin ve Tanitim Hizmetleri A.S.

La società è consolidata con il metodo del patrimonio netto.

Il lancio dell'attività in Turchia procede secondo i piani operativi previsti. In particolare gli uffici centrali e le strutture di vendita e IT sono stati attivati. Il management è operativo e ad oggi la Società può già contare su una struttura di circa 65 dipendenti e di circa 80 venditori. Il marchio commerciale è stato definito (bravoo!) e nei primi di giugno è stata avviata una campagna di lancio del marchio ed è iniziata la prima campagna di vendita. Si prevede, quindi, di stampare il primo elenco relativo alla città di Istanbul (circa 1,2 milioni di copie) e di avere la versione on line disponibile entro la fine di novembre. La conoscenza del mercato di Doğan e le competenze di SEAT Pagine Gialle S.p.A. nello sviluppo dei prodotti hanno, quindi, permesso di minimizzare i tempi per l'ingresso nel mercato turco ed i relativi costi.

➤ Altre informazioni

➔ Risorse umane

Gruppo SEAT Pagine Gialle

	Al 30.06.2008	Al 31.12.2007	Variazioni
Organico dipendente	6.794	6.421	373
Amministratori, lavoratori a progetto e stagisti	146	231	(85)
Totale forza lavoro a fine periodo	6.940	6.652	288
	1° semestre 2008	1° semestre 2007	Variazioni
Forza lavoro media del semestre (FTE)	5.445	5.326	119

FTE - Full Time Equivalent - nel caso di società estere, forza lavoro media retribuita per le società italiane.

La forza lavoro del Gruppo al 30 giugno 2008 è di 6.940 unità e presenta, rispetto al 31 dicembre 2007, un incremento di 288 unità, di cui 274 relative all'ingresso nell'area di consolidamento di klickTel AG.

A parità di area di consolidamento si è assistito ad una lieve riduzione dell'organico, in particolare nell'Area di Business Directory Assistance, conseguenza della scelta di gestire in outsourcing una parte delle attività di call center, calo parzialmente compensato dall'incremento registrato in SEAT Pagine Gialle S.p.A., dove il numero delle persone al 30 giugno 2008 non riflette ancora gli effetti derivanti dall'attuazione del piano di riorganizzazione aziendale, visibili a partire dal mese di luglio 2008.

La presenza media nel semestre (FTE per le società estere) è stata di 5.445 unità (5.326 unità nel primo semestre 2007). Il dato, relativo all'organico medio, è sensibilmente inferiore rispetto a quello di fine periodo (numero delle persone) a causa del frequente impiego di lavoro part-time, soprattutto nei call center.

A livello di FTE l'incremento, rispetto al primo semestre 2007, è relativo principalmente all'ingresso nel perimetro di consolidamento del gruppo tedesco WLW e di klickTel AG.

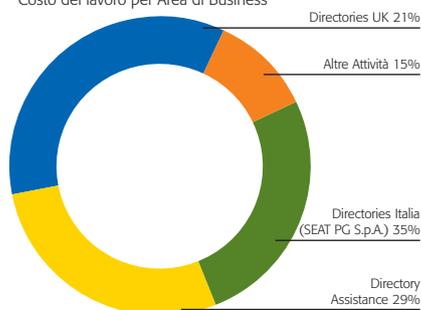
Per un'analisi più dettagliata degli andamenti del costo del lavoro e dello sviluppo dell'organico si rinvia a quanto descritto nella "Relazione sulla gestione - sezione Andamento economico-finanziario per Aree di Business".

SEAT Pagine Gialle S.p.A.

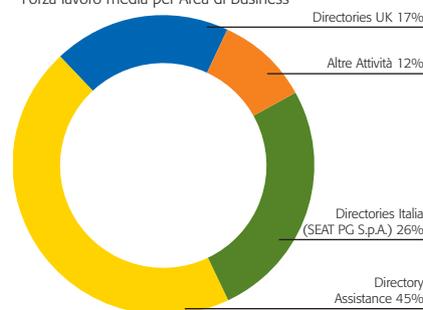
	Al 30.06.2008	Al 31.12.2007	Variazioni
Organico dipendente	1.418	1.363	55
Amministratori, lavoratori a progetto e stagisti	91	86	5
Totale forza lavoro a fine periodo	1.509	1.449	60
	1° semestre 2008	1° semestre 2007	Variazioni
Forza lavoro media del semestre	1.389	1.382	7

In SEAT Pagine Gialle S.p.A. si è registrato un incremento della forza lavoro - numero di persone a fine periodo - rispetto al 31 dicembre 2007 di 60 unità imputabile all'inserimento di risorse qualificate e con skill specifici in settori strategici per lo sviluppo del business, in particolare nella Direzione Internet e in alcune aree delle Direzioni di Vendita, così potenziate a seguito dell'attuazione del piano di ristrutturazione aziendale avviato nel 2007. Peraltro si segnala che l'attuazione di detto piano non ha ancora pienamente manifestato i propri effetti sul fine periodo: infatti, le uscite previste a fine giugno 2008, con riferimento alla domanda di Cassa Integrazione Guadagni e Pre pensionamenti inoltrata al Ministero del Lavoro nel mese di gennaio 2008, si concretizzeranno a partire dal mese di luglio. In conseguenza delle politiche di gestione attuate dalla Società, è stata ulteriormente ridotta l'anzianità media dell'organico dipendente nonché il tasso di crescita del rapporto tra impiegati qualificati e totale forza lavoro.

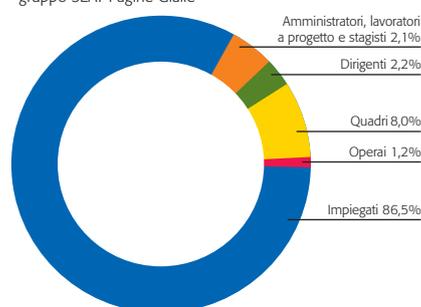
Costo del lavoro per Area di Business



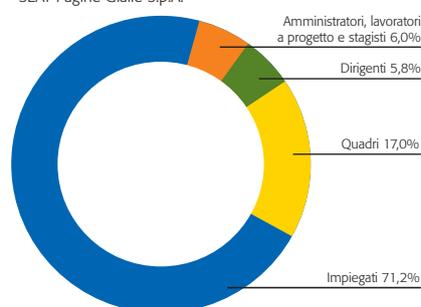
Forza lavoro media per Area di Business



gruppo SEAT Pagine Gialle



SEAT Pagine Gialle S.p.A.



Rete di vendita

La rete di vendita di SEAT Pagine Gialle S.p.A. è formata da 1.681 agenti e 110 dipendenti (1.618 agenti e 102 dipendenti al 31 dicembre 2007), articolati in tre canali di vendita, organizzati in funzione della segmentazione della clientela e del potenziale di mercato: Grandi Clienti, Vendite Business e Vendite Local.

Per una più dettagliata descrizione della struttura organizzativa della rete di vendita si rinvia alla "Relazione sulla gestione del Bilancio consolidato e d'esercizio al 31 dicembre 2007".

Sviluppo organizzativo e servizi alle persone

L'attenzione allo sviluppo personale e professionale dei propri dipendenti e della propria forza vendita continua ad essere un elemento centrale della politica di gestione delle risorse del gruppo SEAT. In particolare, in continuità con il passato, è stato completato il processo di *Performance Review* dei dipendenti con riferimento all'anno 2007, coinvolgendo il 97% della forza lavoro (contro il 90% del 2006).

Contestualmente, a supporto di questo processo e nell'ottica di sensibilizzare e diffondere la cultura della valutazione della performance, sono stati attivati, come lo scorso anno, degli incontri formativi rivolti sia ai Valutatori che ai Valutati, nonché una campagna di comunicazione attraverso la rete Intranet aziendale.

Comunicazione interna

A sostegno del piano di sviluppo e potenziamento della forza vendita della direzione PMI e Local sono proseguite per tutto il primo semestre 2008 le iniziative per meglio posizionare l'azienda nei confronti del target ricercato, attraverso azioni di employer branding nelle università, sulla stampa nazionale e locale oltre che sui principali portali di web recruiting dedicati ai giovani.

Nel mese di gennaio è avvenuto il rilascio della nuova *Intranet Aziendale Yess*, finalizzata a sostenere i processi di *Corporate Identity*, e a diventare uno strumento di Social Network per la condivisione tra colleghi delle conoscenze e delle competenze, migliorando la fruibilità delle informazioni presenti in azienda e razionalizzando i servizi proposti ai dipendenti.

Formazione - Seat Corporate University

Entrata nel quarto anno di attività, Seat Corporate University, nel primo semestre del 2008, ha concentrato le sue attività su due grandi direttrici: la progettazione e l'erogazione di formazione a supporto delle Vendite e dei piani di sviluppo delle Risorse Umane e il lancio e la diffusione di modalità formative in e-learning a fianco e/o in alternativa alle metodologie d'aula.

Parallelamente, in considerazione di un aumento del 70% dei curricula vitae pervenuti, sono state svolte consistenti attività di selezione di nuove risorse da inserire nella forza vendita della Società con conseguente attività di formazione in ingresso dei diversi profili selezionati, coerentemente con le strategie aziendali in ambito commerciale.

Comuni denominatori di tutte le attività svolte sono state la valorizzazione delle "conoscenze", intese come capitale aziendale, la sensibilizzazione dei dipendenti ed agenti ai valori dell'organizzazione, lo sviluppo delle competenze commerciali attuato attraverso azioni mirate ad approfondire la conoscenza del mercato e del cliente.



Dati di sintesi e informazioni generali	5	Andamento eco-fin del Gruppo	15
→ Relazione sulla gestione	14	Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72	Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Altre informazioni	107	Evoluzione della gestione	35
		Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
		→ Altre informazioni	62

Il numero di ore di formazione erogato in aula è stato di 48.776, con il coinvolgimento complessivo di 4.016 partecipanti, mentre gli accessi effettuati ai corsi di e-learning sono stati oltre 14.000.

Le principali attività formative sono state:

- per un 85% mirate ai temi legati alla formazione in ambito commerciale. In particolare è stata curata la formazione di inserimento differenziata per ciascun profilo di Venditore (Hunter, PMI, Local, Web Account), alla formazione sul mondo internet per l'approfondimento della conoscenza del web a vantaggio di una relazione con il Cliente maggiormente professionale e contributiva;
- per un 10% rivolte allo sviluppo dei comportamenti manageriali-organizzativi;
- per un 5% dedicate alle competenze specialistiche e tecniche.

Parallelamente è proseguita l'attività di caring rivolta ai clienti PMI, destinatari dei tre numeri bimestrali della rivista *Seat Con Voi*, pubblicati nel 2008, attraverso i quali sono stati proposti e sviluppati temi di comunicazione d'impresa, di imprenditoria di successo e nuove tendenze.

Relazioni industriali

Nel corso del primo semestre 2008 è proseguita la gestione del Piano di Riorganizzazione Aziendale avviata nel 2007. In particolare, si segnala l'emissione del Decreto Ministeriale di riconoscimento e copertura del periodo di Cassa Integrazioni Guadagni e Pre pensionamenti (CIGS) - propedeutica al prepensionamento - relativamente al secondo semestre 2007 e l'inoltro agli Organi competenti della domanda per il riconoscimento della CIGS per il primo semestre 2008.

Le sedi aziendali oggetto di CIGS (Torino, Milano e Roma) sono state, inoltre, oggetto di visita ispettiva da parte delle competenti Direzioni Provinciali del Lavoro.

→ Vertenze legali in corso

Con riferimento ai contenziosi per i quali SEAT Pagine Gialle S.p.A. - quale beneficiaria della scissione parziale proporzionale di Telecom Italia Media S.p.A. (di seguito "Società Scissa") - risulta solidalmente responsabile con quest'ultima, ai sensi dell'art. 2506-quater, comma 3, del Codice Civile, per i debiti derivanti da tali contenziosi che non siano stati soddisfatti dalla Società Scissa, vi sono ancora tre procedimenti aperti nei confronti del Gruppo Cecchi Gori e, cioè, delle società Cecchi Gori Group Fin.Ma.Vi. (Finmavi) e Cecchi Gori Group Media Holding (Media).

1) Atto di pegno

Si tratta del giudizio promosso da Finmavi e Media davanti al Tribunale di Milano, per l'accertamento della nullità, o della inefficacia dell'atto di pegno con il quale erano state date in garanzia alla Società Scissa le azioni Cecchi Gori Communication S.p.A. (ora HMC), detenute da Media e, in ogni caso, la condanna della Società Scissa al risarcimento dei danni in misura non inferiore a 750 miliardi di lire, oltre rivalutazione e interessi.

Anche in questo caso Finmavi e Media, dopo essere rimaste soccombenti nei primi due gradi di giudizio, avevano proposto ricorso in Cassazione.

All'udienza del 20 settembre 2007 la Corte ha accolto il ricorso di Finmavi e di Media, ma anche un motivo di ricorso incidentale promosso dalla Società Scissa, con rinvio ad altra sezione della Corte di Appello di Milano anche per le spese di Cassazione. Ad oggi, Finmavi e Media non hanno ancora riassunto il giudizio.

2) Responsabilità extra-contrattuale

Si tratta del giudizio promosso davanti al Tribunale di Milano da Finmavi, da Media e da Vittorio Cecchi Gori personalmente, contro la Società Scissa, per l'accertamento della responsabilità extra-contrattuale di quest'ultima in relazione ai comportamenti tenuti in relazione alla gestione di HMC e all'esecuzione del contratto del 7 agosto 2000, concernente l'acquisizione delle società televisive del Gruppo Cecchi Gori, con condanna della Società Scissa al risarcimento dei danni nella misura di circa 500 milioni di euro.

Il giudizio è attualmente pendente davanti al Tribunale di Milano e la prossima udienza è fissata per il 16 dicembre 2008.

3) Impugnazione della Delibera Assembleare dell'11 Agosto 2000

Si tratta del giudizio promosso da Finmavi e da Media nei confronti di HMC avente ad oggetto le deliberazioni assunte in data 11 Agosto 2000 dall'assemblea straordinaria di Cecchi Gori Communications S.p.A. medesima, con la quale furono introdotte le modifiche allo statuto sociale volte ad attribuire diritti speciali alle azioni di categoria "B".

Dopo due gradi di giudizio in cui sono rimaste soccombenti, Finmavi e Media hanno proposto ricorso per cassazione e la Società Scissa si è costituita nel giudizio con controricorso e ricorso incidentale del 16 ottobre 2007. Ad oggi non è ancora stata fissata l'udienza di discussione.

Va infine rilevato che la Società Scissa e SEAT Pagine Gialle S.p.A., nell'ambito dell'operazione di scissione, hanno sottoscritto un accordo mediante il quale hanno confermato che eventuali passività imputabili al ramo d'azienda rimasto in capo alla Società Scissa (come quelle inerenti ai contenziosi sopradescritti) o a quello trasferito a SEAT Pagine Gialle S.p.A. rimarranno interamente a carico della parte rispettivamente proprietaria di detto ramo.

Dati di sintesi e informazioni generali	5	Andamento eco-fin del Gruppo	15
→ Relazione sulla gestione	14	Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72	Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Altre informazioni	107	Evoluzione della gestione	35
		Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
		→ Altre informazioni	62

→ Corporate Governance

Premessa

Si precisa che, in conformità alle vigenti disposizioni, la Società - nel rispetto della tempistica di cui all'art. 89 bis del Regolamento approvato con delibera CONSOB n. 11971/99 - ha provveduto a pubblicare sul proprio sito internet www.seat.it e a mettere a disposizione del pubblico la Relazione annuale sulla Corporate Governance relativa all'esercizio 2007, in cui viene fornita analitica descrizione del sistema di Corporate Governance e dei comportamenti posti in essere nell'ottica di un corretto sistema di governo e controllo.

Qui di seguito si fornisce un aggiornamento con esclusivo riguardo agli eventi del primo semestre 2008.

Consiglio di Amministrazione

Nel corso dei primi sei mesi dell'esercizio, il Consiglio di Amministrazione si è riunito in quattro occasioni. Si precisa che il Presidente del Consiglio di Amministrazione si adopera affinché le informazioni e i documenti rilevanti per l'assunzione delle decisioni di competenza del Consiglio siano messi a disposizione dei suoi componenti con modalità e tempistica adeguate. Su invito dell'Amministratore Delegato, il management della Società può intervenire alle riunioni consiliari per fornire gli opportuni approfondimenti sugli argomenti all'ordine del giorno.

Il Consiglio - nel corso della riunione del 18 marzo 2008 - ha confermato l'indipendenza dei Consiglieri Lino Benassi, Gian Maria Gros Pietro e Marco Reboa. Si precisa che i predetti Consiglieri sono altresì in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del TUF.

Comitato per il Controllo Interno

Nel corso dell'adunanza del 27 febbraio 2007, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di conferire al Comitato per il Controllo Interno i compiti stabiliti dall'art. 8.C.3 del Codice di Autodisciplina.

Nel corso del primo semestre 2008 il Comitato per il Controllo Interno si è riunito due volte ed una volta tra la fine del semestre e la data della presente relazione semestrale. Nel periodo in oggetto il Comitato ha svolto, tra l'altro, le seguenti attività, senza riscontrare anomalie di rilievo:

- esaminato e valutato l'avanzamento delle attività previste nel programma di revisione interna predisposto per l'esercizio 2008 e le relative risultanze;
- incontrato i massimi livelli della Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo, il Presidente del Collegio Sindacale ed il Partner della Società di Revisione per l'esame delle connotazioni essenziali della Relazione semestrale al 30 giugno 2008;
- incontrato il Partner della Società di Revisione per l'esame delle problematiche affrontate nel corso delle attività di revisione svolte;

- esaminato e valutato le risultanze emerse dal processo Enterprise Risk Management (ERM) finalizzato all'individuazione, valutazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi aziendali;
- monitorato le attività connesse alle tematiche di cui alla Legge n. 262/2005 (Legge sul risparmio) ed in particolare le attività di test dei controlli chiave individuati con riferimento ai principali processi aziendali sottesi alla redazione dei documenti contabili e finanziari;
- monitorato le attività svolte in relazione all'aggiornamento del Modello Organizzativo definito ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001.

Comitato per la Remunerazione

Durante il primo semestre 2008, il Comitato si è riunito in due occasioni, nel corso delle quali, tra l'altro, ha consuntivato gli obiettivi per l'Amministratore Delegato relativamente all'anno 2007 (cui è connessa la parte variabile del compenso) ed ha esaminato i criteri di determinazione dei compensi del management di SEAT Pagine Gialle S.p.A. e delle sue controllate.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale si è riunito in tre occasioni nel corso del primo semestre 2008. Si precisa che nel corso di tali riunioni il Collegio Sindacale, tra l'altro, *i)* ha provveduto a verificare la sussistenza dei requisiti di indipendenza con riguardo a ciascun Sindaco anche in base ai criteri previsti dal Codice di Autodisciplina con riferimento agli Amministratori; *ii)* ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri componenti.

Assemblee

In data 23 aprile 2008 si è riunita l'Assemblea Ordinaria della SEAT Pagine Gialle S.p.A., che ha deliberato di approvare il Bilancio consolidato e d'esercizio al 31 dicembre 2007.

Dati di sintesi e informazioni generali	5	Andamento eco-fin del Gruppo	15
→ Relazione sulla gestione	14	Fatti di rilievo nel corso del 1° sem. 2008	33
Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72	Fatti di rilievo successivi al 30 giugno 2008	34
Altre informazioni	107	Evoluzione della gestione	35
		Andamento eco-fin. per Aree di Business	36
		→ Altre informazioni	62

Organismo di Vigilanza

Durante il primo semestre 2008, l'Organismo di Vigilanza si è riunito in una occasione. Si segnala che, nel corso del periodo di riferimento, l'Organismo ha proseguito nell'attività di ordinaria vigilanza. Sono, inoltre, in corso di definizione, da parte dell'Organismo, i necessari aggiornamenti al Modello Organizzativo a seguito delle recenti novità normative aventi un impatto sul D.Lgs. n. 231/2001. Si segnala, in particolare, l'adeguamento alla normativa in tema di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro (D.Lgs. n. 81/2008), di antiriciclaggio (art. 24 octies D.Lgs. n. 231/2001), di delitti informatici e di trattamento illecito di dati (art. 24 bis D.Lgs. n. 231/2001).

Direttore Generale Italia

Nel corso del mese di giugno 2008 è stata varata una nuova organizzazione aziendale che prevede la creazione di una Direzione Generale Italia, nella quale confluiscono le attività commerciali e di gestione operativa del business italiano. La posizione di Direttore Generale Italia è stata attribuita a Massimo Castelli.

Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari (ex art. 154-bis TUF)

Sempre nel corso del mese di giugno 2008, è stato nominato Massimo Cristofori alla posizione di Chief Financial Officer. Massimo Cristofori ha assunto altresì l'incarico di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari (ex art. 154 bis del D.Lgs. n. 58/98), ruolo ricoperto *ad interim* dall'Amministratore Delegato da aprile a maggio 2008, a seguito delle dimissioni di Maurizia Squinzi.

Cerchi un numero?
Chiama il
12.40



Bilancio consolidato semestrale abbreviato

89.24.24

L'unico servizio che ovunque tu sia
ti permette di trovare quello che cerchi



➤ Stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2008

Attivo

	Al 30.06.2008	Al 31.12.2007	Variazioni	Note	Al 30.06.2007
(migliaia di euro)					
Attività non correnti					
Attività immateriali con vita utile indefinita	3.667.833	3.687.067	(19.234)	(5)	3.578.179
Attività immateriali con vita utile definita	301.061	347.873	(46.812)	(7)	412.021
Immobili, impianti e macchinari	54.248	56.198	(1.950)	(8)	48.540
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	4.529	5.707	(1.178)	(9)	288
Altre attività finanziarie non correnti	2.090	2.126	(36)	(10)	2.142
Attività nette per imposte anticipate	39.647	14.343	25.304	(30)	50.529
Altre attività non correnti	320	326	(6)	(13)	1.303
Totale attività non correnti	(A) 4.069.728	4.113.640	(43.912)		4.093.002
Attività correnti					
Rimanenze	16.443	15.703	740	(11)	17.062
Crediti commerciali	615.039	671.101	(56.062)	(12)	626.468
Attività fiscali correnti	4.650	21.054	(16.404)	(30)	8.114
Altre attività correnti	81.862	66.532	15.330	(13)	72.425
Attività finanziarie correnti	18.110	13.083	5.027	(17)	50.909
Disponibilità liquide	201.753	204.549	(2.796)	(17)	210.605
Totale attività correnti	(B) 937.857	992.022	(54.165)		985.583
Totale attivo	(A+B) 5.007.585	5.105.662	(98.077)		5.078.585

Passivo

	Al 30.06.2008	Al 31.12.2007	Variazioni	Note	Al 30.06.2007
(migliaia di euro)					
Patrimonio netto di Gruppo					
Capitale sociale	250.352	250.352	-	(14)	250.304
Riserva sovrapprezzo azioni	465.103	465.103	-	(14)	464.627
Riserva di traduzione cambi	(25.605)	(15.212)	(10.393)	(14)	(2.543)
Riserva per adozione IAS/IFRS	181.570	181.570	-	(14)	181.576
Riserva per stock option	7.736	7.592	144	(14)	7.548
Riserva per contratti "cash flow hedge"	19.793	5.262	14.531	(14)	10.116
Riserva di utili (perdite) attuariali	(18.311)	(3.956)	(14.355)	(14)	(551)
Altre riserve	209.216	110.896	98.320	(14)	109.177
Risultato del periodo	(45.651)	98.399	(144.050)		(31.066)
Totale patrimonio netto di Gruppo	(A) 1.044.203	1.100.006	(55.803)	(14)	989.188
Patrimonio netto di Terzi					
Capitale e riserve	21.289	15.985	5.304		14.576
Risultato del periodo	2.941	7.839	(4.898)		2.796
Totale patrimonio netto di Terzi	(B) 24.230	23.824	406	(14)	17.372
Totale patrimonio netto	(A+B) 1.068.433	1.123.830	(55.397)		1.006.560
Passività non correnti					
Debiti finanziari non correnti verso terzi	1.822.977	1.926.171	(103.194)	(17)	2.001.263
Debiti finanziari non correnti verso società collegate	1.267.028	1.264.201	2.827	(17)	1.261.375
Fondi non correnti relativi al personale	63.663	47.183	16.480	(20)	47.817
Fondo imposte differite passive e debiti tributari non correnti	15.481	5.089	10.392	(30)	-
Altre passività non correnti	23.534	22.687	847	(22)	23.216
Totale passività non correnti	(C) 3.192.683	3.265.331	(72.648)		3.333.671
Passività correnti					
Debiti finanziari correnti verso terzi	173.289	198.133	(24.844)	(17)	192.324
Debiti finanziari correnti verso società collegate	17.375	17.375	-	(17)	17.375
Debiti commerciali	236.661	276.814	(40.153)	(24)	234.228
Fondi per rischi ed oneri correnti	47.649	44.165	3.484	(23)	39.542
Debiti tributari correnti	42.839	54.413	(11.574)	(30)	34.126
Debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti	228.656	125.601	103.055	(24)	220.759
Totale passività correnti	(D) 746.469	716.501	29.968		738.354
Totale passività	(C+D) 3.939.152	3.981.832	(42.680)		4.072.025
Totale passivo	(A+B+C+D) 5.007.585	5.105.662	(98.077)		5.078.585

➤ Conto economico consolidato del primo semestre 2008

(migliaia di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazioni		Note	Esercizio
	2008	2007	Assolute	%		
Ricavi delle vendite	12.984	14.267	(1.283)	(9,0)	(26)	35.983
Ricavi delle prestazioni	563.485	567.996	(4.511)	(0,8)	(26)	1.417.609
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	576.469	582.263	(5.794)	(1,0)	(26)	1.453.592
Altri ricavi e proventi	9.240	2.469	6.771	n.s.	(27)	5.757
Totale ricavi	585.709	584.732	977	0,2		1.459.349
Costi per materiali	(21.860)	(22.869)	1.009	4,4	(27)	(61.493)
Costi per servizi esterni	(206.161)	(203.297)	(2.864)	(1,4)	(27)	(446.365)
Costo del lavoro	(127.330)	(121.694)	(5.636)	(4,6)	(27)	(246.390)
Stanziamenti rettificativi	(22.661)	(18.765)	(3.896)	(20,8)	(12)	(38.866)
Stanziamenti netti a fondi per rischi ed oneri	(7.496)	(7.489)	(7)	(0,1)	(22-23)	(11.211)
Oneri diversi di gestione	(2.503)	(3.045)	542	17,8		(4.852)
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione	197.698	207.573	(9.875)	(4,8)		650.172
Ammortamenti e svalutazioni	(118.163)	(101.448)	(16.715)	(16,5)	(7-8)	(204.218)
Oneri netti di natura non ricorrente	(5.864)	(3.133)	(2.731)	(87,2)	(27)	(9.361)
Oneri netti di ristrutturazione	(5.158)	(7.334)	2.176	29,7	(27)	(7.519)
Risultato operativo	68.513	95.658	(27.145)	(28,4)		429.074
Oneri finanziari	(134.315)	(129.178)	(5.137)	(4,0)	(28)	(258.190)
Proventi finanziari	14.522	9.201	5.321	57,8	(28)	18.877
Utili (perdite) di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(891)	-	(891)	n.s.	(9-29)	13
Utili (perdite) da cessione di partecipazioni	-	(3.327)	3.327	n.s.		(3.327)
Risultato prima delle imposte, delle attività destinate alla vendita e dei Terzi	(52.171)	(27.646)	(24.525)	(88,7)		186.447
Imposte sul reddito del periodo	9.461	(624)	10.085	n.s.	(30)	(80.209)
Risultato prima dei Terzi	(42.710)	(28.270)	(14.440)	(51,1)		106.238
Perdita (utile) del periodo di competenza dei Terzi	(2.941)	(2.796)	(145)	(5,2)		(7.839)
Risultato del periodo	(45.651)	(31.066)	(14.585)	(46,9)		98.399

➤ Rendiconto finanziario consolidato del primo semestre 2008 (metodo indiretto)

(migliaia di euro)	1° semestre 2008	1° semestre ⁽¹⁾ 2007	Variazioni	Esercizio ⁽¹⁾ 2007
Flusso monetario da attività d'esercizio				
Risultato del periodo prima dei Terzi	(42.710)	(28.270)	(14.440)	106.238
Ammortamenti e svalutazioni	118.163	101.448	16.715	204.218
Oneri finanziari netti ⁽²⁾	120.012	120.350	(338)	240.173
Costi per stock option	459	781	(322)	1.497
Imposte sul reddito del periodo	(9.461)	624	(10.085)	80.209
(Plusvalenza) minusvalenza da realizzo attivi non correnti	10	3.333	(3.323)	2.842
(Rivalutazioni) svalutazioni di attivi	891	-	891	(13)
Variazione del capitale circolante	100.099	86.574	13.525	(44.241)
Variazione passività non correnti	(2.687)	192	(2.879)	(6.133)
Effetto cambi ed altri movimenti	6.805	(46)	6.851	10.838
Flusso monetario da attività d'esercizio (A)	291.581	284.986	6.595	595.628
Flusso monetario da attività d'investimento				
Acquisto di partecipate consolidate	(31.114)	-	(31.114)	(118.135)
Investimenti in attività immateriali con vita utile definita	(18.381)	(20.573)	2.192	(51.094)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(5.365)	(5.640)	275	(15.019)
Altri investimenti	(18)	(577)	559	(5.339)
Realizzo per cessioni di attività non correnti	46	744	(698)	1.234
Flusso monetario da attività d'investimento (B)	(54.832)	(26.046)	(28.786)	(188.353)
Flusso monetario da attività di finanziamento				
Rimborsi di finanziamenti non correnti	(133.491)	(179.150)	45.659	(208.301)
Pagamento di interessi ed oneri finanziari netti	(110.473)	(111.708)	1.235	(222.122)
Variazione altre attività e passività finanziarie	8.281	(7.883)	16.164	(26.627)
Aumenti di capitale per stock option	-	4.432	(4.432)	8.350
Dividendi distribuiti	(3.862)	(62.221)	58.359	(62.221)
Flusso monetario da attività di finanziamento (C)	(239.545)	(356.530)	116.985	(510.921)
Flusso monetario del periodo (A+B+C)	(2.796)	(97.590)	94.794	(103.646)
Disponibilità liquide ad inizio periodo	204.549	308.195	(103.646)	308.195
Disponibilità liquide a fine periodo	201.753	210.605	(8.852)	204.549

(1) I valori riferiti al primo semestre 2007 e all'esercizio 2007 sono stati riclassificati rispetto a quanto a suo tempo pubblicato per evidenziare in un'unica voce gli effetti monetari relativi all'acquisizione di partecipate consolidate.

(2) Ridotti degli interessi netti di attualizzazione di attività/passività operative e extra-operative.

➤ Movimenti di patrimonio netto consolidato dal 31.12.2007 al 30.06.2008

(migliaia di euro)	Quota SEAT PG S.p.A.				Quota Terzi			Totale
	Capitale	Riserve proprie	Risultato del periodo	Totale	Capitale e riserve	Risultato del periodo	Totale	
Al 31.12.2007	250.352	751.255	98.399	1.100.006	15.985	7.839	23.824	1.123.830
Destinazione del risultato dell'esercizio precedente		98.195	(98.399)	(204)	4.181	(7.839)	(3.658)	(3.862)
- Imputazione risultato esercizio precedente a riserve		98.399	(98.399)		7.839	(7.839)		
- Distribuzione dividendi		(204)		(204)	(3.658)		(3.658)	(3.862)
<i>Proventi (oneri) transitati direttamente da patrimonio netto</i>								
- Variazione della riserva per contratti "cash flow hedge"		14.531		14.531				14.531
- Utili (perdite) attuariali		(14.355)		(14.355)				(14.355)
- Differenze cambio nette da conversione dei bilanci in valuta estera		(10.393)		(10.393)				(10.393)
Valutazione piani di stock option		421	(421)		38	(38)		
Altri movimenti		(152)		(152)	1.085		1.085	933
Movimenti del periodo con effetto solo sul conto economico			(45.230)	(45.230)		2.979	2.979	(42.251)
Al 30.06.2008	250.352	839.502	(45.651)	1.044.203	21.289	2.941	24.230	1.068.433

➤ Movimenti di patrimonio netto consolidato dal 31.12.2006 al 30.06.2007

(migliaia di euro)	Quota SEAT PG S.p.A.				Quota Terzi			Totale
	Capitale	Riserve proprie	Risultato del periodo	Totale	Capitale e riserve	Risultato del periodo	Totale	
Al 31.12.2006	249.879	727.169	80.136	1.057.184	16.594	1.652	18.246	1.075.430
Destinazione del risultato dell'esercizio precedente		21.658	(80.136)	(58.478)	(2.091)	(1.652)	(3.743)	(62.221)
Esercizio stock option	425	4.007		4.432				4.432
<i>Proventi (oneri) transitati direttamente da patrimonio netto</i>								
- Variazione della riserva per contratti "cash flow hedge"		8.583		8.583				8.583
- Utili (perdite) attuariali		5.371		5.371				5.371
- Differenze cambio nette da conversione dei bilanci in valuta estera		(512)		(512)				(512)
Rilascio riserva traduzione cambi per deconsolidamento Consodata Group Ltd.		3.281	(3.281)					
Valutazione piani di stock option (IFRS 2)		720	(720)		61	(61)		
Altri movimenti		(327)		(327)	12		12	(315)
Movimenti del periodo con effetto solo sul conto economico			(27.065)	(27.065)		2.857	2.857	(24.208)
Al 30.06.2007	250.304	769.950	(31.066)	989.188	14.576	2.796	17.372	1.006.560

Dati di sintesi e informazioni generali	5	Stato patrimoniale	72
Relazione sulla gestione	14	Conto economico	74
→ Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72	Rendiconto finanziario	75
Altre informazioni	107	→ Movimenti di patrimonio netto	76
		→ Principi contabili e note esplicative	77

➤ Principi contabili e note esplicative

1. Informazioni societarie

Il gruppo SEAT Pagine Gialle è leader europeo ed è uno dei principali operatori a livello mondiale nel settore della pubblicità direttiva multimediale, con un'offerta "carta-telefono-internet", con prodotti hi-tech per internet, per la navigazione ortofotometrica e satellitare e con strumenti complementari di comunicazione come il one-to-one marketing.

La Capogruppo SEAT Pagine Gialle S.p.A. ha sede legale in Milano Via Grosio 10/4 e capitale sociale di € 250.352 migliaia.

Le principali attività del Gruppo sono descritte nella "Relazione sulla gestione - sezione Andamento economico-finanziario per Aree di Business".

2. Criteri di redazione

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 è stato redatto ai sensi dell'art. 154 ter del D.Lgs. n. 58/98 ed è stato predisposto in conformità ai principi IAS/IFRS applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 e, in particolare dello IAS 34 - bilanci intermedi - nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005. Non include tutte le informazioni richieste in un bilancio consolidato annuale e, pertanto, deve essere letto unitamente al Bilancio consolidato del gruppo SEAT Pagine Gialle redatto per l'esercizio 2007.

Il gruppo SEAT Pagine Gialle ha adottato gli IAS/IFRS a partire dal 1° gennaio 2005 a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento Europeo n. 1606 del 19 luglio 2002.

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo storico, tranne che per le attività al servizio dei fondi pensione, gli strumenti finanziari derivati e le attività finanziarie destinate alla vendita, iscritte al valore equo (fair value).

E' presentato in euro e tutti i valori sono arrotondati alle migliaia di euro se non altrimenti indicato.

2.1 Principi di consolidamento

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato include i bilanci semestrali di SEAT Pagine Gialle S.p.A. e delle sue controllate. Tali bilanci, ove necessario, sono stati modificati per uniformarli ai criteri di valutazione adottati dalla Capogruppo.

Le imprese controllate sono consolidate con il metodo dell'integrazione globale a partire dalla data di acquisizione, ovvero dalla data in cui il Gruppo ne ha acquisito il controllo e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo. Inoltre le società "veicolo" (Special Purpose Entity) sono consolidate integralmente se rischi e benefici sono sostanzialmente riconducibili al Gruppo indipendentemente dalla quota azionaria posseduta. Conseguentemente Meliadi Finance S.r.l. (lo SPE creato ad hoc per l'operazione di cartolarizzazione dei crediti commerciali) è stata consolidata integralmente pur non detenendo il Gruppo alcuna quota della Società veicolo.

Si segnalano, inoltre, i seguenti principi di consolidamento utilizzati:

- assunzione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta e attribuendo ai Soci di minoranza, in apposite voci, la quota del patrimonio netto e del risultato del periodo di loro spettanza;
- eliminazione dei crediti e dei debiti, nonché dei costi e dei ricavi intercorrenti fra le imprese consolidate;
- eliminazione dei dividendi infragruppo.

Non sono stati eliminati gli utili infragruppo non realizzati in quanto di ammontare non significativo.

Le imprese collegate sono state consolidate con il metodo del patrimonio netto.

L'acquisizione delle nuove controllate è contabilizzata utilizzando il *purchase method*, con conseguente allocazione del costo dell'aggregazione aziendale ai fair value delle attività, passività e passività potenziali acquisite alla data di acquisizione. Se acquisite nel semestre, il bilancio semestrale consolidato include il risultato di tali società riferito al periodo intercorrente tra la data di acquisizione e la fine del mese di giugno. Gli interessi di minoranza rappresentano le quote di risultato economico e di patrimonio netto delle società controllate non detenute dal Gruppo. Sono presentate separatamente dalle quote di spettanza del Gruppo sia nel conto economico che nel patrimonio netto consolidati.

I bilanci semestrali di società controllate redatti in moneta estera di paesi non aderenti all'euro sono convertiti in euro applicando alle singole poste di stato patrimoniale i cambi di fine periodo (metodo dei cambi correnti) ed alle singole poste di conto economico i cambi medi del periodo. Le differenze originate dalla conversione del patrimonio netto iniziale, nonché del risultato economico ai cambi di fine periodo, sono classificate come voce di patrimonio netto fino al momento della cessione della partecipazione. Nella preparazione del rendiconto finanziario consolidato sono utilizzati i cambi medi del periodo per convertire i flussi di cassa delle imprese controllate estere.

I tassi di cambio utilizzati sono i seguenti

Valuta/euro	Cambio medio 1° semestre 2008	Cambio finale al 30 giugno 2008	Cambio medio 1° semestre 2007	Cambio finale al 30 giugno 2007	Cambio medio esercizio 2007	Cambio finale al 31 dicembre 2007
Lira sterlina	1,28997	1,26223	1,4824	1,4837	1,4613	1,3636
Franco Svizzero	0,62248	0,62282	n.a.	n.a.	0,6025	0,6043
Kuna	0,13755	0,13819	n.a.	n.a.	0,1365	0,1364
Corona Ceca	0,03970	0,04185	n.a.	n.a.	0,0373	0,0376
Lira Turca	0,52938	0,51752	n.a.	n.a.	0,5816	0,5824

2.2 Valutazioni discrezionali e stime contabili

La redazione del bilancio intermedio, in applicazione degli IAS/IFRS richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio intermedio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla migliore valutazione da parte del management, dovessero differire dalle circostanze effettive, saranno modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse varieranno.

Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

3. Principi contabili

Nella predisposizione del presente Bilancio consolidato semestrale abbreviato redatto secondo lo IAS 34 - *Bilanci intermedi*, sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2007.

4. Aggregazioni aziendali

In data 1° aprile 2008, ottenuta l'approvazione da parte del German Federal Cartel Office, in esecuzione degli accordi sottoscritti in precedenza con i principali Azionisti della Società, si è perfezionato il processo di acquisizione da parte di Telegate AG della partecipazione di controllo in KlickTel AG, per effetto della quale, Telegate AG è divenuta titolare di una partecipazione complessiva pari al 92,72% del capitale.

Il valore contabile delle attività e delle passività identificabili alla data di acquisizione del controllo, 1° aprile 2008, è il seguente

(migliaia di euro)	Valori contabili	Valutazione a fair value
Customer data base	-	31.298
Altri attivi non correnti	2.774	2.774
Imposte differite passive nette	(2.201)	(12.302)
Altri passivi non correnti	(262)	(262)
Capitale circolante netto	1.615	1.615
Disponibilità liquide	654	654
Totale	2.580	23.777

Il costo dell'aggregazione aziendale è stato di € 30.957 migliaia, compresi gli oneri di diretta imputazione, determinando il sorgere di un goodwill di € 8.910 migliaia, rappresentato dall'eccedenza tra il prezzo pagato e la quota di patrimonio netto acquisita valorizzata a fair value, sulla base delle indicazioni fornite dall'IFRS 3. Quest'ultima valorizzazione ha permesso di iscrivere in bilancio € 31.298 migliaia quale valore attribuito ai customer data base dell'azienda acquisita, per i quali è previsto un periodo di ammortamento di 10 anni e € 10.101 migliaia quale valore attribuito alle relative imposte differite passive.

Si segnala che nel 2° trimestre 2008 Telegate AG ha continuato ad incrementare la propria quota di partecipazione, anche grazie ad un'offerta pubblica di acquisto lanciata su base volontaria nel mese di maggio 2008. La quota di partecipazione detenuta da Telegate AG a fine giugno 2008 è del 95,25% del capitale. Tali successivi acquisti hanno comportato un ulteriore costo di € 797,0 migliaia.

5. Attività immateriali con vita utile indefinita

Le attività immateriali con vita utile indefinita ammontano a € 3.667.833 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 3.687.067 migliaia al 31 dicembre 2007) e sono così analizzabili

(migliaia di euro)	1° semestre 2008			1° semestre 2007
	Avviamento	Differenze di consolidamento	Totale	Totale
Valore iniziale	3.309.733	377.334	3.687.067	3.579.001
Investimenti	-	8.924	8.924	-
Effetto cambi	-	(15.158)	(15.158)	(822)
Svalutazioni per impairment	-	(13.000)	(13.000)	-
Valore finale	3.309.733	358.100	3.667.833	3.578.179

Sono costituite da:

- *avviamento* per € 3.309.733 migliaia, di cui € 3.169.868 migliaia relativi ai disavanzi emergenti da fusioni effettuate in esercizi passati dalla Capogruppo SEAT Pagine Gialle S.p.A. e dalla controllata WLW GmbH;
- *differenze di consolidamento* per € 358.100 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 377.334 migliaia al 31 dicembre 2007) che rappresentano la differenza tra il valore di acquisto delle partecipazioni consolidate integralmente ed il valore della loro corrispondente quota di patrimonio netto al momento dell'acquisizione. La voce si incrementa nel semestre di € 8.924 migliaia per effetto dell'ingresso nell'area di consolidamento di KlickTel AG. Si decrementa per € 15.158 migliaia per effetto della variazione del tasso di cambio tra euro e sterlina.

6. Impairment test di attività immateriali con vita utile indefinita

Le valutazioni in oggetto vengono di norma effettuate dal management alla fine di ogni esercizio.

Tuttavia sulla base di indicazioni emerse nel corso del semestre - in considerazione degli andamenti del business - è stato ritenuto opportuno anticiparle alla data di chiusura del presente bilancio semestrale.

Gli avviamenti acquisiti attraverso aggregazioni aziendali erano stati allocati - alla data di acquisizione - alle rispettive aziende acquisite, che costituiscono unità generatrici di flussi di cassa distinte ai fini della verifica dell'eventuale perdita di valore (CGU - Cash Generating Unit).

I test di impairment sono effettuati confrontando il valore contabile di ogni CGU con il rispettivo *valore recuperabile*, pari al maggiore tra il valore equo (fair value) dell'attività stessa, quando esistente e il suo *valore d'uso* (valore attuale dei flussi di cassa futuri attesi, che si suppone deriveranno dall'uso permanente e dalla dismissione di un'attività alla fine della sua vita utile).

I goodwill iscritti in SEAT Pagine Gialle S.p.A., a seguito delle operazioni di fusione concluse in precedenti esercizi, non erano stati allocati a CGU distinte nell'ambito della Società, in quanto non identificate. Pertanto tali goodwill sono riferiti all'intera Società nel suo insieme.

Per ogni CGU, viene stimato il *valore d'uso* come valore attuale dei flussi di cassa operativi previsti, in funzione di due periodi di tempo, il primo definito dall'orizzonte dei dati previsionali predisposti con criteri prudenziali dalla Direzione Aziendale in attesa della definizione nei prossimi mesi di un nuovo Piano Industriale ed il secondo dal cosiddetto *valore terminale (terminal value)*. A tal fine per ogni CGU si fa riferimento al risultato operativo, al netto delle imposte, *maggiorato* di ammortamenti e svalutazioni e *diminuito* per riflettere gli investimenti operativi e la generazione/assorbimento di cassa derivante dalla variazione del capitale circolante operativo. I flussi di cassa derivanti da operazioni straordinarie non vengono presi in considerazione. Il *terminal value* è stimato con l'applicazione del metodo della rendita perpetua, compreso tra 0,5% e 1%.

Il flusso di cassa operativo così determinato è scontato utilizzando un tasso di attualizzazione che permetta di riflettere il costo opportunità ponderato di tutte le fonti del capitale (*costo medio ponderato del capitale - WACC*), sulla base di una struttura finanziaria del gruppo SEAT, applicata ad ogni CGU.

Si segnala che i test effettuati al 30 giugno 2008, utilizzando una metodologia analoga a quella applicata nel precedente esercizio, hanno evidenziato perdite di valore per un totale di € 13.000 migliaia.

In particolare il goodwill iscritto su Europages è stato svalutato di € 10.000 migliaia, in considerazione della fase di ristrutturazione che coinvolge questa Società dal 2007. Tale ristrutturazione sta comportando una profonda modificazione del modello di business rispetto al passato (dove le vendite erano realizzate attraverso accordi con le società incumbent produttrici in alcuni primari paesi europei delle Pagine Gialle) per trasformare Europages in un'impresa dotata di una propria forza vendita. Tale scelta strategica ha determinato, nell'immediato, un rallentamento delle vendite e il sorgere di nuovi costi operativi che hanno indotto il management a svalutare prudenzialmente il goodwill descritto, pur ritenendo tale strategia valida e sostenibile nel tempo.

Con riferimento a Cipi si è provveduto ad effettuare una svalutazione del goodwill di € 3.000 migliaia in considerazione delle difficoltà che la Società sta affrontando, in particolare nell'ambito delle vendite di oggettistica promozionale per effetto di un mercato difficile a causa del rallentamento dei consumi, con conseguenze negative sulla redditività operativa prevista per i prossimi mesi.

7. Attività immateriali con vita utile definita

Le attività immateriali con vita utile definita ammontano a € 301.061 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 347.873 migliaia al 31 dicembre 2007) e sono così analizzabili

	1° semestre 2008					1° semestre 2007
	Customer Data Base	Software	Diritti di brevetto, concessioni, marchi e licenze	Altre attività immateriali	Totale	Totale
(migliaia di euro)						
<i>Costo</i>	972.400	162.848	21.319	51.706	1.208.273	1.156.389
<i>Ammortamenti cumulati</i>	(715.796)	(119.993)	(9.230)	(15.381)	(860.400)	(670.518)
Valore netto iniziale	256.604	42.855	12.089	36.325	347.873	485.871
- Investimenti	-	8.822	856	8.703	18.381	20.573
- Ammortamenti	(81.816)	(12.568)	(2.128)	(1.315)	(97.827)	(94.250)
- Svalutazioni	-	-	-	-	-	(170)
- Variazione area di consolidamento	31.298	737	469	-	32.504	-
- Effetto cambi ed altri movimenti	-	6.058	2.255	(8.183)	130	(3)
<i>Costo</i>	1.003.698	178.844	25.210	52.218	1.259.970	1.174.621
<i>Ammortamenti cumulati</i>	(797.612)	(132.940)	(11.669)	(16.688)	(958.909)	(762.600)
Valore netto finale	206.086	45.904	13.541	35.530	301.061	412.021

Le attività immateriali con vita utile definita sono costituite da:

- *Customer Data Base*, di € 206.086 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 256.604 migliaia al 31 dicembre 2007). La voce si incrementa nel periodo di € 31.298 migliaia per effetto dell'ingresso nell'area di consolidamento di KlickTel AG, così come descritto nella precedente nota 4. La quota di ammortamento del semestre ammonta a € 81.816 migliaia (€ 81.033 migliaia nel primo semestre 2007), di cui € 81.033 migliaia riferiti a SEAT Pagine Gialle S.p.A. e € 783 migliaia a KlickTel AG;
- *software*, di € 45.904 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 42.855 migliaia al 31 dicembre 2007). La voce include i costi per l'acquisto da terzi e per la realizzazione interna di programmi in proprietà e in licenza d'uso utilizzati, in particolare, nelle aree commerciale, editoriale ed amministrativa;
- *diritti di brevetto, concessioni, marchi e licenze*, di € 13.541 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 12.089 migliaia al 31 dicembre 2007) includono principalmente le licenze del gruppo Telegate relative ai portali vocali 11881, 11882 e 11889;
- *altre attività immateriali*, di € 35.530 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 36.325 migliaia al 31 dicembre 2007), si riferiscono principalmente a progetti software in corso di realizzazione.

Gli *investimenti* del primo semestre 2008, di € 18.381 migliaia, in diminuzione rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente (€ 20.573 migliaia), riguardano principalmente:

- nella Capogruppo (€ 14.737 migliaia nel primo semestre 2008 e € 15.613 migliaia nel primo semestre 2007), l'innovazione di prodotto, lo sviluppo dei sistemi di erogazione dei servizi on line e il miglioramento delle infrastrutture tecnologiche della Società;
- in Consodata (€ 1.297 migliaia nel primo semestre 2008 e € 861 migliaia nel primo semestre 2007), l'ampliamento e l'aggiornamento dei data base aziendali;
- nel gruppo Telegate (€ 872 milioni nel primo semestre 2008 e € 1.926 milioni nel primo semestre 2007) l'ottimizzazione della capacità produttiva dei call center.

8. Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari ammontano a € 54.248 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 56.198 migliaia al 31 dicembre 2007). Sono esposti al netto di un fondo ammortamento di € 126.776 migliaia a fine periodo, la cui incidenza sul valore lordo è pari al 70% (68% al 31 dicembre 2007). Sono così analizzabili

(migliaia di euro)	1° semestre 2008				1° semestre 2007
	Immobili	Impianti e macchinari	Altri beni materiali	Totale	Totale
<i>Costo</i>	31.771	56.587	88.886	177.244	155.960
<i>Fondo ammortamento</i>	(9.408)	(44.432)	(67.206)	(121.046)	(105.947)
Valore netto iniziale	22.363	12.155	21.680	56.198	50.013
- Acquisizioni/Capitalizzazioni	9	464	4.892	5.365	5.640
- Ammortamenti e svalutazioni	(579)	(2.204)	(4.553)	(7.336)	(7.028)
- Variazione area di consolidamento	-	405	858	1.263	-
- Alienazioni e altri movimenti	(570)	(55)	(617)	(1.242)	(85)
<i>Costo</i>	30.879	58.279	91.866	181.024	159.694
<i>Fondo ammortamento</i>	(9.656)	(47.514)	(69.606)	(126.776)	(111.154)
Valore netto finale	21.223	10.765	22.260	54.248	48.540

Gli immobili, impianti e macchinari includono:

- *immobili* per € 21.223 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 22.363 migliaia al 31 dicembre 2007), di cui € 8.401 migliaia per l'immobile in cui il gruppo Thomson ha la propria sede, € 5.824 migliaia per gli immobili di Milano e Catania, in cui la controllata Cipi S.p.A. svolge la propria attività e € 6.057 migliaia per gli immobili del gruppo WLW;
- *impianti e macchinari* per € 10.765 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 12.155 migliaia al 31 dicembre 2007), di cui € 8.596 migliaia relativi alle infrastrutture tecnologiche dei call center del gruppo Telegate;
- *altri beni materiali* per € 22.260 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 21.680 migliaia al 31 dicembre 2007), di cui € 12.538 migliaia relativi ad apparecchiature e sistemi informatici. Gli investimenti del semestre sono stati di € 4.892 migliaia (€ 4.657 migliaia nel primo semestre 2007), di cui € 3.109 migliaia relativi all'acquisto di sistemi EDP.

L'attuale consistenza dei fondi ammortamento (€ 126.776 migliaia) è ritenuta congrua, per ogni classe di attivo fisso, a fronteggiare il deprezzamento dei cespiti in relazione alla residua vita utile stimata. La tabella seguente riporta, in sintesi, le aliquote di ammortamento utilizzate

	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Immobili	3%	3%
Impianti e macchinari	10-25%	10-25%
Altri beni materiali	10-25%	10-25%

9. Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Le variazioni intervenute nel corso del semestre sono le seguenti

	Al 31.12.2007	Variazioni del periodo			Al 30.06.2008
		Rivalutazione (svalutazione) a conto economico	Effetto cambio sul patrimonio netto	Totale	
(migliaia di euro)					
Imprese collegate					
Lighthouse International Company S.A.	309	-	-	-	309
Joint ventures					
Katalog Yayın ve Tanıtım Hizmetleri A.S.	5.398	(891)	(287)	(1.178)	4.220
Totale partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	5.707	(891)	(287)	(1.178)	4.529

10. Altre attività finanziarie non correnti

Le altre attività finanziarie non correnti ammontano a € 2.090 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 2.126 migliaia al 31 dicembre 2007) ed includono in particolare:

- prestiti al personale dipendente per € 1.959 migliaia, erogati a tassi di mercato per operazioni di tale natura;
- attività destinate alla vendita, riferite per € 110 migliaia alla partecipazione pari al 2,2% del capitale sociale di Emittenti Titoli S.p.A..

11. Rimanenze

Sono così dettagliate

	Al 31.12.2007	Variazioni del periodo			Totale	Al 30.06.2008
		Aumenti (Diminuzioni)	(Accantonamento) Rilascio fondo svalutazione	Effetto cambi e variazione area di consolidamento		
(migliaia di euro)						
Materie prime, sussidiarie e di consumo	8.944	(1.329)	-	(32)	(1.361)	7.583
Prodotti per la rivendita	3.403	542	-	-	542	3.945
Prodotti in corso di lavorazione	2.981	1.798	-	-	1.798	4.779
Prodotti finiti	375	(287)	34	14	(239)	136
Totale rimanenze	15.703	724	34	(18)	740	16.443

12. Crediti commerciali

Sono così dettagliati

(migliaia di euro)	1° semestre 2008			1° semestre 2007
	Crediti verso clienti	Fondo svalutazione crediti	Valore netto	Valore netto
Valore iniziale	788.876	(117.775)	671.101	668.681
Accantonamenti	-	(22.622)	(22.622)	(18.906)
Utilizzi	-	18.664	18.664	22.585
Effetto cambi e altri movimenti	(52.285)	181	(52.104)	(45.892)
Valore finale	736.591	(121.552)	615.039	626.468

I crediti commerciali ammontano a € 615.039 migliaia al 30 giugno 2008 (al netto di un fondo svalutazione di € 121.552 migliaia), di cui € 2.902 migliaia con scadenza oltre 12 mesi. Includono crediti derivanti da prestazioni da eseguire per € 145.621 migliaia al lordo di IVA (€ 82.395 migliaia al 31 dicembre 2007) nonché i crediti cartolarizzati ai sensi dello IAS 39, in quanto SEAT Pagine Gialle S.p.A. ne conserva rischi e benefici.

Il *fondo svalutazione crediti*, di € 121.552 migliaia al 30 giugno 2008, è ritenuto congruo a fronteggiare le presumibili perdite. E' stato utilizzato nel periodo per € 18.664 migliaia (€ 22.585 migliaia nel primo semestre 2007) e reintegrato con uno stanziamento di € 22.622 migliaia (€ 18.906 migliaia nel primo semestre 2007).

Tutti i crediti commerciali hanno data di scadenza entro i 5 anni.

13. Altre attività (correnti e non correnti)

Le altre attività (correnti e non correnti) ammontano a € 82.182 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 66.858 migliaia al 31 dicembre 2007) e sono così dettagliate

(migliaia di euro)	Al 30.06.2008	Al 31.12.2007	Variazioni
Anticipi provvigionali ed altri crediti ad agenti	46.908	45.017	1.891
Anticipi ed acconti a fornitori	12.830	3.798	9.032
Risconti attivi	8.487	8.083	404
Altri crediti	13.637	9.634	4.003
Totale altre attività correnti	81.862	66.532	15.330
Altre attività non correnti	320	326	(6)
Totale altre attività correnti e non correnti	82.182	66.858	15.324

In particolare:

- gli *anticipi provvigionali ed altri crediti ad agenti* ammontano a € 46.908 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 45.017 migliaia al 31 dicembre 2007) e sono esposti al netto del relativo fondo di svalutazione pari a € 2.030 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 2.077 migliaia al 31 dicembre 2007). Includono € 673 migliaia di crediti con scadenza oltre i 12 mesi, classificati tra le altre attività correnti in quanto rientranti nel normale ciclo operativo aziendale. Tali crediti sono stati attualizzati applicando un tasso di mercato medio per crediti di pari durata;
- gli *anticipi ed acconti a fornitori*, di € 12.830 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 3.798 migliaia al 31 dicembre 2007), includono per € 11.778 migliaia anticipi erogati ad Ilte S.p.A., lo stampatore degli elenchi pubblicati da SEAT Pagine Gialle S.p.A. (€ 3.347 migliaia al 31 dicembre 2007);
- gli *altri crediti*, di € 13.637 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 9.634 migliaia al 31 dicembre 2007) includono per € 5.540 migliaia l'indennizzo dovuto da Deutsche Telekom a Telegate AG a seguito della conclusione, a fine giugno 2008, di uno dei giudizi pendenti tra le due società aventi ad oggetto la restituzione di somme pagate in eccesso da Telegate a Deutsche Telekom per la fornitura dei dati degli abbonati telefonici, così come descritto nella "Relazione sulla gestione" che costituisce parte integrante della presente relazione semestrale.

14. Patrimonio netto

Il patrimonio netto risulta così composto

	Al 31.12.2007	Variazioni del periodo				Al 30.06.2008
		Copertura perdita/ Destinazione risultato esercizio precedente	Distribuzione dividendi	Esercizio stock option	Altre variazioni	
(migliaia di euro)						
Capitale sociale	250.352					250.352
- azioni ordinarie	246.270					246.270
- azioni risparmio	4.082					4.082
Riserva sovrapprezzo azioni	465.103					465.103
Riserva per adozione IAS/IFRS	181.570					181.570
Riserve di proventi (oneri) transitati direttamente da patrimonio netto						
- Riserva per contratti "cash flow hedge"	5.262				14.531	14.531
- Riserva di utili (perdite) attuariali	(3.956)				(14.355)	(14.355)
- Riserva di traduzione cambi	(15.212)				(10.393)	(10.393)
Riserva per stock option	7.592			(277)	421	144
Altre riserve	50.088	95				95
Utili a nuovo	60.808	98.304	(204)	277	(152)	98.225
Risultato del periodo	98.399	(98.399)			(45.651)	(144.050)
Totale patrimonio netto di Gruppo	1.100.006		(204)		(55.599)	(55.803)
Capitale e riserve	15.985	7.839	(3.658)		1.123	5.304
Risultato del periodo	7.839	(7.839)			2.941	(4.898)
Totale patrimonio netto di Terzi	23.824		(3.658)		4.064	406
Totale patrimonio netto	1.123.830		(3.862)		(51.535)	(55.397)

Capitale Sociale

Ammonta a € 250.352 migliaia al 30 giugno 2008 invariato rispetto al 31 dicembre 2007.

E' costituito da n. 8.208.980.696 azioni ordinarie e da n. 136.074.786 azioni di risparmio, tutte del valore nominale di € 0,03 cadauna.

Si evidenzia che, nell'ambito del capitale sociale, € 13.741 migliaia sono in sospensione di imposta. Su tale importo non sono state conteggiate imposte differite passive in quanto la Società non ritiene di procedere al rimborso del capitale.

Riserva sovrapprezzo azioni

Ammonta a € 465.103 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 465.103 migliaia al 31 dicembre 2007).

Si ricorda che € 142.619 migliaia della Riserva sovrapprezzo azioni sono da considerarsi in sospensione di imposta per effetto del riallineamento operato nel 2005 tra il valore civilistico e il valore fiscale del Customer Data Base, ai sensi della L. n. 342/2000. Su tale importo non sono state conteggiate imposte differite passive in quanto la Società non ritiene di procedere alla sua distribuzione.

Riserve di proventi (oneri) transitati direttamente a patrimonio netto

- La *Riserva per contratti "cash flow hedge"* presenta un saldo positivo di € 19.793 migliaia al 30 giugno 2008, in aumento di € 14.531 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007 (€ 5.262 migliaia). La riserva rappresenta il valore di mercato dei contratti derivati di copertura dei rischi sulla variabilità dei tassi d'interesse (contratti "cash flow hedge"). Si rimanda al punto 19 della presente nota esplicativa per una descrizione più dettagliata delle operazioni di copertura poste in essere dal Gruppo.
- La *Riserva di utili (perdite) attuariali* presenta un saldo negativo di € 18.311 migliaia (negativa per € 3.956 migliaia al 31 dicembre 2007) ed accoglie l'effetto netto cumulato dell'iscrizione in bilancio degli utili/perdite attuariali sui piani a benefici definiti a seguito della loro contabilizzazione ai sensi dello IAS 19, paragrafo 93A. La variazione di € 14.335 migliaia si riferisce principalmente alle perdite attuariali relative al fondo pensione per i dipendenti del gruppo Thomson.
- La *Riserva di traduzione cambi* presenta un saldo negativo di € 25.605 migliaia al 30 giugno 2008 (negativa per € 15.212 migliaia al 31 dicembre 2007). La variazione del periodo è dovuta all'indebolimento della sterlina, valuta in cui è espresso il bilancio del gruppo TDL, rispetto all'euro.

Utili a nuovo

La riserva ammonta al 30 giugno 2008 a € 159.033 migliaia. La variazione avvenuta nel semestre di € 98.225 migliaia è imputabile per € 98.100 migliaia all'allocatione degli utili relativi all'esercizio 2007 non distribuiti.

15. Dividendi distribuiti agli Azionisti

Il dividendo complessivamente distribuito agli Azionisti di SEAT Pagine Gialle S.p.A. è stato di € 204 migliaia.

I dividendi distribuiti dalle società controllate ad Azionisti Terzi ammontano nel primo semestre 2008 a € 3.658 migliaia (€ 3.743 migliaia nell'esercizio 2007) e sono principalmente di competenza degli Azionisti Terzi del gruppo Telegate.

16. Risultato per azione

Il calcolo del risultato per azione si basa sui seguenti dati

	Al 30.06.2008	Al 30.06.2007	Al 31.12.2007
Numero azioni SEAT Pagine Gialle S.p.A.	8.345.055.482	8.343.455.482	8.345.055.482
- <i>ordinarie</i>	8.208.980.696	8.207.380.696	8.208.980.696
- <i>risparmio</i>	136.074.786	136.074.786	136.074.786
Valore nominale azione	€ 0,030	0,030	0,030
Risultato del periodo gruppo SEAT Pagine Gialle	€/migliaia (45.651)	(31.066)	98.399
Risultato per azione	€ (0,00549)	(0,00375)	0,01177
Risultato diluito per azione	€ (0,00549)	(0,00374)	0,01175

Non si rilevano differenze apprezzabili tra il risultato per azione e il risultato per azione diluito, in quanto l'effetto delle opzioni in circolazione alla data di redazione della presente relazione è minimo.

17. Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto ammonta al 30 giugno 2008 a € 3.152.107 migliaia (€ 3.274.306 migliaia al 31 dicembre 2007) e diminuisce nel corso del primo semestre 2008 di € 122.199 migliaia.

Differisce dall'indebitamento finanziario netto "contabile", di seguito descritto, in quanto esposto al "lordo" :

- degli oneri sostenuti per l'accensione ed il rifinanziamento del debito "Senior" a medio e lungo termine con The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch, per il finanziamento "Subordinato" verso Lighthouse International Company S.A. e per l'avvio del programma di cartolarizzazione di crediti commerciali. Tali oneri ammontano al 30 giugno 2008, al netto delle quote già ammortizzate, a € 73.468 migliaia;
- dell'iscrizione in bilancio delle attività nette derivanti dalla valutazione a valori di mercato dei contratti "cash flow hedge" pari al 30 giugno 2008 a € 19.793 migliaia (€ 5.262 migliaia di attività nette al 31 dicembre 2007).

(migliaia di euro)	Al 30.06.2008	Al 31.12.2007	Variazioni	Note	Al 30.06.2007
Indebitamento finanziario netto	3.152.107	3.274.306	(122.199)		3.316.160
Oneri di accensione, di rifinanziamento e di cartolarizzazione da ammortizzare	(73.468)	(82.792)	9.324		(92.213)
Adeguamenti netti relativi a contratti "cash flow hedge"	(19.793)	(5.262)	(14.531)		(15.099)
Indebitamento finanziario netto "contabile"	3.058.846	3.186.252	(127.406)		3.208.848
di cui:					
- Debiti finanziari non correnti verso terzi	1.822.977	1.926.171	(103.194)	(a)	2.001.263
- Debiti finanziari non correnti verso società collegate	1.267.028	1.264.201	2.827	(a)	1.261.375
- Debiti finanziari correnti verso terzi	173.289	198.133	(24.844)	(b)	192.324
- Debiti finanziari correnti verso società collegate	17.375	17.375	-	(c)	17.375
- Attività finanziarie non correnti (*)	(1.960)	(1.996)	36	(d)	(1.975)
- Attività finanziarie correnti	(18.110)	(13.083)	(5.027)	(e)	(50.909)
- Disponibilità liquide	(201.753)	(204.549)	2.796	(f)	(210.605)

(*) Questa voce è esposta al netto delle "attività finanziarie disponibili per la vendita".

a) Debiti finanziari non correnti

Sono così dettagliati

(migliaia di euro)	Al 30.06.2008	Al 31.12.2007	Variazioni
Debiti verso The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch (valore lordo)	1.607.278	1.716.898	(109.620)
meno oneri di accensione e di rifinanziamento	(39.613)	(45.958)	6.345
Debiti verso The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch (valore netto)	1.567.665	1.670.940	(103.275)
Titoli asset backed a ricorso limitato (valore lordo)	256.000	256.000	-
meno oneri per operazione di cartolarizzazione	(883)	(1.035)	152
Titoli asset backed a ricorso limitato (valore netto)	255.117	254.965	152
Debiti verso altri finanziatori	195	266	(71)
Totale debiti finanziari non correnti verso terzi	1.822.977	1.926.171	(103.194)
Debiti verso Lighthouse International Company S.A. (valore lordo)	1.300.000	1.300.000	-
meno oneri di accensione del finanziamento	(32.972)	(35.799)	2.827
Debiti verso Lighthouse International Company S.A. (valore netto)	1.267.028	1.264.201	2.827
Totale debiti finanziari non correnti	3.090.005	3.190.372	(100.367)

Debiti finanziari non correnti verso terzi

- I debiti verso *The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch* non correnti ammontano al 30 giugno 2008 a € 1.567.665 migliaia (al netto degli oneri di accensione e di rifinanziamento ancora da ammortizzare pari a € 39.613 migliaia al 30 giugno 2008) e si riferiscono al finanziamento "Term and Revolving Facilities Agreement", così strutturato:
 - tranche A, di € 1.282,4 milioni, con rimborso secondo un piano di ammortamento con rate semestrali non costanti sino a giugno 2012 e con applicazione di un tasso di interesse variabile pari all'euribor maggiorato di uno spread dell'1,435%;
 - tranche B, di € 464,5 milioni, con rimborso in un'unica soluzione a giugno 2013 e con applicazione di un tasso di interesse variabile pari all'euribor maggiorato di uno spread del 2,06%;
 - tranche C, di € 90,0 milioni, attualmente non utilizzata, 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 a maggio 2012, con applicazione, in caso di utilizzo, di un tasso di interesse variabile pari a quello applicabile alla tranche A. Sugli importi pro-tempore non utilizzati relativi a tali linee è dovuta una commissione di mancato utilizzo nella misura dello 0,56% p.a..

Nel corso del primo semestre 2008 SEAT Pagine Gialle S.p.A. si è dotata di un'ulteriore linea di credito a breve committed di € 30 milioni attualmente non utilizzata.

Gli spread applicati sul debito "Senior" si attestano nel primo semestre 2008 a circa 159 basis point, valore molto contenuto considerato il livello di indebitamento della Società, anche a seguito dell'applicazione, a partire dai mesi di febbraio e agosto 2007, di due progressive riduzioni della componente "spread", conseguente al raggiungimento a fine dicembre 2006 e a fine giugno 2007 di un rapporto target previsto contrattualmente tra ammontare del debito ed EBITDA di Gruppo.

Nel semestre la Società ha complessivamente rimborsato € 133.491 migliaia, di cui pagamenti volontari anticipati di € 51.745 migliaia a valere sulla rata di € 81.745 migliaia della tranche A contrattualmente dovuta a dicembre 2008. Tali rimborsi volontari si inquadrano nell'ambito delle opzioni previste dal contratto di finanziamento a favore della Società per l'impiego della liquidità eccedente rispetto ai fabbisogni operativi.

- I titoli *asset backed a ricorso limitato*, pari ad un valore al lordo dei costi di transazione di € 256.000 migliaia al 30 giugno 2008, sono stati emessi dalla società veicolo Meliadi Finance S.r.l. per finanziare l'acquisto, su base revolving, di portafogli crediti a quest'ultima ceduti da SEAT Pagine Gialle S.p.A. nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione dei propri crediti commerciali, avviata nel mese di giugno 2006 e con durata quinquennale, sino cioè al 2011.

Tali titoli, garantiti dal portafoglio crediti oggetto di cartolarizzazione, sono stati sottoscritti mediante collocamento privato da un investitore istituzionale; hanno scadenza 2014 con possibilità di rimborso anticipato in caso di mancato rinnovo del programma di cartolarizzazione. Riconoscono un tasso di interesse variabile pari al tasso delle commercial paper trimestrali con "cap" pari al corrispondente tasso euribor tre mesi maggiorato di 5 basis point. Sono esposti in bilancio al netto degli oneri sostenuti per la loro emissione e non ancora ammortizzati al 30 giugno 2008 (€ 883 migliaia). A supporto operativo del programma di cartolarizzazione sono previste due linee di credito di durata annuale, rinnovabili.

Debiti finanziari non correnti verso società collegate

I debiti finanziari non correnti verso società collegate si riferiscono al finanziamento concesso da Lighthouse International Company S.A.. Tale finanziamento ammonta a € 1.267.028 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 1.264.201 migliaia al 31 dicembre 2007) ed è esposto al netto di € 32.972 migliaia di oneri sostenuti per l'accensione del debito e non ancora ammortizzati a fine periodo (€ 35.799 migliaia al 31 dicembre 2007).

Il finanziamento, della durata di 10 anni e con tasso di interesse fisso pari all'8% annuo, ha scadenza nel 2014.

Il costo complessivo medio dell'indebitamento finanziario di SEAT Pagine Gialle S.p.A. è stato del 6,56% nel corso del primo semestre 2008 (6,4% nel primo semestre 2007). Tale incremento è in parte dovuto al peso crescente che viene ad assumere il debito "Subordinato" verso Lighthouse International Company S.A. (al tasso fisso dell'8%), in funzione dei progressivi rimborsi del debito "Senior" pari a € 162.641 migliaia tra luglio 2007 e giugno 2008 e in parte è riconducibile all'incremento della componente euribor del costo del debito "Senior", mitigato dalle riduzioni del debito medio e degli spread applicati nonché dal contributo positivo delle coperture, come sopra descritto.

Le coperture sui rischi derivanti dalla variabilità dei tassi di interesse unitamente alle strategie attualmente adottate, di passaggio a periodo di interesse su base euribor mensile, hanno consentito di mantenere sotto controllo il costo del debito.

b) Debiti finanziari correnti verso terzi

I *debiti finanziari correnti verso terzi* ammontano a € 173.289 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 198.133 migliaia al 31 dicembre 2007) e sono così dettagliati

(migliaia di euro)	Al 30.06.2008	Al 31.12.2007	Variazioni
Quota corrente del debito verso The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch	139.620	163.491	(23.871)
Quota corrente dei debiti verso altri finanziatori	263	253	10
Debiti verso Azionisti per dividendi distribuiti e non riscossi	30.575	30.579	(4)
Debiti per interessi passivi maturati e non liquidati	2.824	3.660	(836)
Altri debiti finanziari	7	150	(143)
Totale debiti finanziari correnti verso terzi	173.289	198.133	(24.844)

Si riferiscono:

- per € 139.620 migliaia alla quota corrente dei debiti finanziari, relativi al finanziamento con The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch, in scadenza nei mesi di dicembre 2008 e giugno 2009;
- per € 30.575 migliaia al debito della Capogruppo verso Azionisti per dividendi 2005, 2006 e 2007 distribuiti, ma non ancora riscossi alla data del 30 giugno 2008;
- per € 2.792 migliaia a debiti per interessi passivi maturati, ma non ancora liquidati sui titoli asset a ricorso limitato emessi dalla società veicolo Meliadi Finance S.r.l..

c) Debiti finanziari correnti verso società collegate

I *debiti finanziari correnti verso società collegate*, di € 17.375 migliaia al 30 giugno 2008, si riferiscono al debito per interessi maturati, ma non ancora liquidati, sul finanziamento verso Lighthouse International Company S.A. (€ 17.375 migliaia al 31 dicembre 2007).

d) Attività finanziarie non correnti

Le *attività finanziarie non correnti* ammontano a € 1.960 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 1.996 migliaia al 31 dicembre 2007) e sono costituite da prestiti al personale dipendente erogati a tassi di mercato per operazioni di tale natura.

e) Attività finanziarie correnti

Le *attività finanziarie correnti* ammontano a € 18.110 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 13.083 migliaia al 31 dicembre 2007) ed includono per € 19.793 migliaia il valore netto di mercato dei contratti "cash flow hedge" (€ 5.262 migliaia al 31 dicembre 2007). Per maggiori dettagli sulle operazioni di copertura dei rischi di oscillazione dei tassi di interesse si rinvia al successivo punto 18 della presente nota esplicativa.

f) Disponibilità liquide

Le *disponibilità liquide* diminuiscono di € 2.796 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007 e sono così composte

(migliaia di euro)	Al 30.06.2008	Al 31.12.2007	Variazioni
Depositi bancari	201.085	204.170	(3.085)
Depositi postali	604	238	366
Cassa	64	141	(77)
Totale disponibilità liquide	201.753	204.549	(2.796)

Le disponibilità liquide, di € 201.753 migliaia al 30 giugno 2008 includono € 91.741 migliaia di depositi bancari presso la società veicolo Meliadi Finance S.r.l., originati dagli incassi dei crediti ceduti da SEAT Pagine Gialle S.p.A. nell'ambito del programma di cartolarizzazione. Tale liquidità è subordinata, in caso di utilizzo, al pagamento dei debiti del veicolo stesso.

18. Garanzie prestate, impegni e diritti contrattuali rilevanti

Il contratto di finanziamento con The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch 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 principali marchi;
- pegno sulle azioni delle principali partecipate;
- privilegio speciale sui beni materiali di SEAT Pagine Gialle S.p.A. aventi valore netto di libro superiore od uguale a € 25.000.

Si segnala, inoltre, che SEAT Pagine Gialle S.p.A. ha rilasciato garanzie per € 350.000 migliaia a fronte di eventuali oneri accessori relativi al prestito obbligazionario emesso da Lighthouse International Company S.A..

I contratti di finanziamento con The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch e con Lighthouse International Company S.A. prevedono il rispetto da parte di SEAT Pagine Gialle S.p.A. di specifici *covenant*, verificati trimestralmente e riferiti al mantenimento di determinati rapporti a livello consolidato tra *i*) debito netto e 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 *covenant* e del rispetto di tutti i vincoli posti dai contratti di finanziamento al 30 giugno 2008 (data di riferimento della presente relazione) ha dato esito positivo, con un margine tale da consentire, come sopra descritto, il mantenimento nel tempo delle due progressive riduzioni negli spread applicati al tasso euribor (nell'ambito del debito "Senior"), intervenute nel 2007, in funzione dei valori assunti dal rapporto tra debito netto ed EBITDA di Gruppo.

Inoltre, come di consueto per operazioni di pari natura, i contratti di finanziamento disciplinano, determinando limiti e condizioni operative, anche altri aspetti, tra i quali gli investimenti, la possibilità di ricorrere ad indebitamento addizionale, di effettuare acquisizioni, di distribuire dividendi, di compiere operazioni sul capitale.

Si precisa che i citati vincoli - avuto riguardo a quelli di ordine gestionale e quindi direttamente incidenti in ambito aziendale - non hanno sinora in alcun modo limitato o condizionato l'operatività della Società che, nel contempo, assicura il costante monitoraggio del rispetto, anche prospettico, di tutte le condizioni presenti nei suddetti contratti.

Alla fine del mese di dicembre 2006 SEAT Pagine Gialle S.p.A. aveva sottoscritto con SNOS S.p.A. (società partecipata al 51% da Finpiemonte S.p.A. e al 49% da Impresa Rosso S.p.A.) un contratto preliminare di compravendita relativo all'acquisizione di un complesso immobiliare attualmente in corso di realizzazione a Torino destinato ad accogliere la nuova sede della Società. Tale complesso è articolato in sei palazzine di nuova costruzione e in una vasta porzione della c.d. "Manica Storica", per una superficie lorda complessiva di circa 26.600 mq.

Attualmente, anche per effetto di successivi upgrade e varianti, il valore dell'investimento complessivo è stimabile in circa € 75 milioni.

Nuovi accordi, finalizzati nel 2007, avevano comportato la sottoscrizione di contratti di leasing con Intesa Leasing S.p.A., al fine di finanziare l'operazione.

Tali contratti, aventi durata di 15 anni, inizieranno a decorrere dalla presa in consegna degli immobili (prevista entro la fine del 2008) una volta terminati i lavori di ristrutturazione.

19. Informazioni sui rischi finanziari

Rischi di mercato

Nel normale svolgimento della propria operatività, il gruppo SEAT Pagine Gialle è soggetto a rischi di oscillazione dei tassi di interesse e di cambio. Tali rischi di mercato riguardano, in particolare, il debito in essere con The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch, quello derivante dall'emissione dei titoli asset backed a ricorso limitato da parte della società veicolo Meliadi Finance S.r.l. al servizio del programma di cartolarizzazione, nonché i crediti e i debiti in valuta estera (in particolare sterline).

Il gruppo SEAT Pagine Gialle monitora costantemente i rischi finanziari a cui è esposto, in modo da valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi ed intraprendere le opportune azioni per mitigarli. La gestione di questi rischi avviene attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, secondo quanto stabilito nelle proprie politiche di gestione del rischio. Nell'ambito di tali politiche l'uso di strumenti finanziari derivati è riservato alla gestione dell'esposizione alle fluttuazioni dei cambi e dei tassi di interesse connessi con i flussi monetari e le poste patrimoniali attive e passive e non sono consentite attività di tipo speculativo.

Politica del gruppo SEAT Pagine Gialle relativa ai rischi di mercato finanziari

Tale politica prevede:

- il costante monitoraggio del livello di esposizione al rischio di variabilità dei tassi di interesse e di cambio e la valutazione dei livelli massimi di esposizione al rischio;
- l'utilizzo di strumenti finanziari derivati di copertura al fine di gestire i rischi suddetti e non per finalità di speculazione;
- la costante valutazione del livello di affidabilità delle controparti finanziarie al fine di minimizzare il rischio di non-performance. Tutti i contratti derivati di copertura sono conclusi con primarie istituzioni finanziarie e bancarie. Nel caso in cui la controparte sia una società controllata, l'operazione è effettuata a condizioni di mercato.

Strumenti derivati di copertura sui tassi di interesse

Il debito "Senior" con The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch, così come il debito derivante dall'emissione dei titoli asset backed a ricorso limitato da parte della società veicolo Meliadi Finance S.r.l. a servizio del programma di cartolarizzazione, è stato caratterizzato dall'applicazione di tassi di interesse variabili parametrati all'euribor. Al fine di limitare l'esposizione al rischio di variabilità dei tassi di interesse, SEAT Pagine Gialle S.p.A. ha stipulato nel tempo, con primarie controparti finanziarie internazionali, contratti derivati di copertura dei rischi sui tassi di interesse, tutti riferiti al debito "Senior".

Per determinare il valore di mercato degli strumenti finanziari derivati, SEAT Pagine Gialle S.p.A. ha fatto riferimento a valutazioni fornite da terzi (banche ed istituti finanziari).

Il valore di mercato degli Interest Rate Swap (IRS) e dei Forward Rate Agreement (FRA) rappresenta il valore attuale delle differenze tra gli interessi a tasso fisso da pagare e/o da ricevere e gli interessi valutati sulla base delle curve dei tassi di mercato riferite alle stesse scadenze dei contratti derivati.

Gli IRS e i FRA comportano o possono comportare lo scambio di flussi di interessi calcolati sul valore nozionale del derivato ad un tasso fisso o variabile alle date di scadenza concordate tra le parti. Il valore nozionale non rappresenta l'ammontare scambiato tra le parti e quindi non costituisce la misura dell'esposizione al rischio di credito, che è limitato all'ammontare dei differenziali di interesse che devono essere scambiati alle date di regolamento.

Il valore di mercato dei Collar rappresenta la differenza tra il prezzo che si pagherebbe per il riacquisto delle opzioni floor precedentemente vendute ed il prezzo che si riceverebbe per la rivendita delle opzioni cap acquistate. Il prezzo di tali opzioni viene calcolato sulla base dei livelli attesi dei tassi di interesse alle rispettive scadenze, dei prezzi di esercizio (strike price) a ciascuna scadenza e della volatilità dei tassi di interesse.

Al 30 giugno 2008 risultano in essere i seguenti contratti derivati di copertura:

- Interest Rate Collar*, sul periodo compreso tra luglio 2008 e dicembre 2008, mediante il quale è stata fissata una fascia di oscillazione del tasso variabile euribor ad un mese con cap costante al 5,2% e floor costante al 4,5% su un valore nozionale costante di € 700,0 milioni;
- Interest Rate Collar*, sul periodo compreso tra gennaio 2009 e dicembre 2011, mediante i quali è stata fissata una fascia di oscillazione del tasso variabile euribor a sei mesi compresa tra un cap costante di 4,67% ed un floor costante di 3,93% su un nozionale medio di € 666,0 milioni;
- Interest Rate Swap* con riferimento al debito previsto in essere nel periodo gennaio 2009 - dicembre 2011, mediante i quali il tasso variabile euribor a sei mesi è stato sostituito con un tasso fisso pari a circa il 4,55% su un nozionale di € 50,0 milioni;
- Interest Rate Swap* con riferimento al debito previsto in essere nel periodo dicembre 2009 - giugno 2012, mediante i quali il tasso variabile euribor a sei mesi è stato sostituito con un tasso fisso di circa il 3,75% su un nozionale di € 325,0 milioni.

La copertura in essere sulla struttura attuale del debito totale consente di conseguire una protezione del 60% circa dello stesso nel secondo semestre 2008, costituita per circa il 39% dal debito "Subordinato" a tasso fisso e per circa il 21% da un'operazione di Interest Rate Collar. Tale semestre, peraltro, beneficerà anche del contributo positivo di € 2,5 milioni, corrispondenti a 29 basis point sul debito "Senior", derivanti dalla chiusura di uno strumento derivato riferito all'euribor semestrale.

Per il triennio 2009-2011 la protezione complessiva media ad oggi prevista è di circa il 75% ed è composta per il 44% dal debito "Subordinato" a tasso fisso, per il 22% da operazioni di Interest Rate Collar e per il 9% da operazioni di Interest Rate Swap.

Nel biennio 2012-2013 la protezione complessiva ad oggi prevista è mediamente pari a circa il 69% ed è composta per il 66% dal debito "Subordinato" a tasso fisso e per il 3% da operazioni di Interest Rate Swap.

Rischio di liquidità

Il gruppo SEAT Pagine Gialle presenta un livello di indebitamento piuttosto elevato, caratterizzato da una leva finanziaria a fine giugno 2008 pari a circa 4,8 volte l'EBITDA. La vita media dei finanziamenti in essere è di 4,2 anni e le scadenze degli strumenti finanziari in essere sono articolate come segue

(migliaia di euro)	Scadenza entro						Totale
	30.06.2009	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2012	30.06.2013	oltre	
The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch	139.620	225.504	238.480	678.750	464.544	-	1.746.898
Lighthouse International Company S.A.	-	-	-	-	-	1.300.000	1.300.000
Titoli asset backed a ricorso limitato	-	-	-	-	-	256.000	256.000
Debiti verso altri finanziatori	263	178	17	-	-	-	458
Totale debiti finanziari (valore lordo)	139.883	225.682	238.497	678.750	464.544	1.556.000	3.303.356

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili possano essere insufficienti a coprire le obbligazioni in scadenza nel breve termine, pari a € 139.883 migliaia al 30 giugno 2009.

Il gruppo SEAT Pagine Gialle, grazie al proprio business (caratterizzato da una bassa volatilità e da una forte generazione di cassa sostanzialmente stabile nel tempo e prevedibile) ed in considerazione anche della disponibilità di linee di credito *committed*, ritiene di disporre delle risorse finanziarie idonee a far fronte ai propri impegni.

Come noto, a partire dal secondo semestre 2007 la crisi finanziaria innescata dalle obbligazioni legate ai mutui *sub prime* ed i pesanti impatti determinati dalla medesima su molte istituzioni finanziarie, ha causato una generalizzata e crescente avversione al rischio da parte degli investitori, concretizzatasi in un incremento dello *spread* espressivo del rischio di credito (*Credit Default Swap*) ed in una marcata discesa dei corsi dei titoli, in particolare *High Yield*.

In tale contesto, il costo che il mercato finanziario richiedeva al 30 giugno 2008 per assumere posizioni di rischio nei confronti di SEAT Pagine Gialle S.p.A. su una durata di 5 anni registrava un valore di circa 830 basis point (circa 350 b.p. a dicembre 2007).

Tale situazione è peraltro simmetricamente riflessa nel corso dell'obbligazione emessa da Lighthouse International Company S.A. e garantita da SEAT Pagine Gialle S.p.A., che da un prezzo di 100 registrato a dicembre 2007 è passata ad un prezzo di circa 76 alla fine del primo semestre 2008.

Per quanto concerne il programma di cartolarizzazione si segnala che il processo delle cessioni mensili può essere influenzato da determinati parametri relativi al livello di leva finanziaria e di rating di SEAT Pagine Gialle S.p.A.. Le linee bancarie annuali che supportano il programma sono state rinnovate nel mese di giugno 2008.

Nonostante lo scenario che caratterizza i mercati finanziari, SEAT Pagine Gialle S.p.A. ritiene non significativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria gli effetti derivanti dall'attuale contrazione di liquidità registrata nei mercati finanziari, non avendo la necessità di ricorrere al mercato per reperire nuova provvista finanziaria per far fronte ai propri impegni di breve termine.

Effetti del "cambio di controllo" sui contratti di finanziamento in essere (art. 123 bis, lettera l) del D.Lgs. n. 58/1998)

Non si segnalano modifiche rispetto a quanto indicato nel Bilancio consolidato e d'esercizio al 31 dicembre 2007.

Rischio di credito

Non si segnalano modifiche rispetto a quanto indicato nel Bilancio consolidato e d'esercizio al 31 dicembre 2007.

20. Fondi non correnti relativi al personale

Sono così dettagliati

	1° semestre 2008				1° semestre 2007	
	Passività nette per fondi a benefici definiti	Trattamento di fine rapporto	Fondi a contribuzione definita	Passività nette per fondo indennità trattamento di fine mandato	Totale	Totale
(migliaia di euro)						
Valore iniziale	20.894	24.503	1.396	390	47.183	56.768
Stanziamenti di conto economico	1.764	52	2.785	367	4.968	5.008
Contributi versati/erogazioni a beneficiari	(1.784)	(1.842)	(2.584)	(442)	(6.652)	(6.729)
Interessi passivi di attualizzazione	2.966	570	-	-	3.536	3.467
Proventi finanziari	(3.230)	-	-	-	(3.230)	(3.154)
Perdite (utili) attuariali imputate a patrimonio netto	20.557	(805)	-	-	19.752	(7.741)
Effetto cambi ed altri movimenti	(1.946)	(13)	65	-	(1.894)	198
Valore finale	39.221	22.465	1.662	315	63.663	47.817

I valori relativi alle attività dei piani pensionistici, le passività verso i dipendenti e i relativi costi di conto economico sono stati determinati sulla base delle valutazioni condotte da un esperto indipendente, utilizzando il *Projected Unit Method* secondo le indicazioni contenute nello IAS 19.

a) Passività nette per fondi a benefici definiti

Le *passività nette per fondi a benefici definiti* ammontano al 30 giugno 2008 a € 39.221 migliaia (€ 20.894 migliaia al 31 dicembre 2007). Sono esposte al netto delle attività (€ 74.620 migliaia) destinate a finanziare tali fondi (€ 113.841 migliaia). Si riferiscono per la quasi totalità al piano pensionistico in vigore nel gruppo TDL Infomedica.

Nel primo semestre 2008 si sono originati € 19.752 migliaia di perdite attuariali, a seguito dell'aumento dei tassi di sconto e di inflazione nel mercato inglese. Tali variazioni, in applicazione dello IAS 19 paragrafo 93A, sono state riconosciute - al netto del relativo effetto fiscale - direttamente al patrimonio netto.

b) Fondo trattamento di fine rapporto

Il fondo *trattamento di fine rapporto*, di € 22.465 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 24.503 migliaia al 31 dicembre 2007), è stato valutato secondo le indicazioni contenute nello IAS 19.

A seguito dell'entrata in vigore della riforma della previdenza complementare (D.Lgs. 5.12.2005 n. 252) l'istituto del TFR si è mutato a partire dal 1° gennaio 2007 da programma a benefici definiti a programma a contributi definiti.

Conseguentemente il debito iscritto in bilancio rappresenta la passività per piano a benefici definiti - valutata in base ai criteri dello IAS 19 - nei confronti dei dipendenti per prestazioni rese sino al 31 dicembre 2006.

21. Pagamenti basati su azioni

I piani di stock option vigenti al 30 giugno 2008 sono iscritti in bilancio secondo le disposizioni contenute nell'IFRS 2.

Beneficiari	Data di assegnazione	Numero di opzioni assegnate	Numero di opzioni estinte	Fine del periodo di maturazione	Prezzo di esercizio (euro)	Numero di opzioni esercitate	Numero di opzioni non esercitate	Numero di opzioni esercitabili al 30.06.2008	Valore equo	di cui di competenza 1° semestre 2008 (migliaia di euro)
Piani 2004										
Dipendenti gruppo SEAT PG	07-06-2004	59.265.000	(450.000)	30-09-2005	0,3341	(42.925.000)	(1.800.000)	14.090.000	5.590	-
Dipendenti gruppo SEAT PG	30-06-2004	4.900.000	(800.000)	30-09-2005	0,3341	(1.900.000)	-	2.200.000	400	-
Gruppo TDL Infomedia	30-06-2004	10.000.000	(625.000)	30-09-2005	0,3341	(7.195.000)	(225.000)	1.955.000	922	-
Amministratore Delegato	25-11-2004	5.000.000	-	30-09-2005	0,3341	-	-	5.000.000	400	-
Piani 2005										
Dipendenti gruppo SEAT PG	08-04-2005	67.400.000	(1.950.000)	30-09-2006	0,3221	(34.455.000)	(1.725.000)	29.270.000	5.633	-
Dipendenti gruppo SEAT PG	04-11-2005	1.600.000	-	30-09-2006	0,3915	-	-	1.600.000	200	-
Gruppo TDL Infomedia	04-11-2005	9.335.000	(675.000)	30-09-2006	0,3221	(7.290.000)	-	1.370.000	745	-
Amministratore Delegato	08-04-2005	5.000.000	-	30-09-2006	0,3221	-	-	5.000.000	498	-
Key People	12-09-2006	20.000.000	-	15-04-2008	0,3724	-	-	20.000.000	1.595	290
Totale		182.500.000	(4.500.000)			(93.765.000)	(3.750.000)	80.485.000	15.983	290
Piani 2005 gruppo Telegate										
Amministratori e Dipendenti	12-05-2005	293.000	(31.500)	12-05-2007	14,28	(240.500)	-	21.000	489	-
Amministratori e Dipendenti	01-06-2006	400.000	(14.125)	01-06-2008	16,09	-	-	385.875	880	144
Amministratori e Dipendenti	01-06-2008	319.000	-	01-06-2010	11,01	-	-	319.000	638	25
Totale		1.012.000	(45.625)			(240.500)	-	725.875	2.007	169
Totale gruppo SEAT Pagine Gialle		183.512.000	(4.545.625)			(94.005.500)	(3.750.000)	81.210.875	17.990	459 (*)

(*) Il valore non comprende il recupero di oneri contributivi pagati in esercizi precedenti da Thomson Directories Ltd. (€ 29 migliaia).

Gli oneri per stock option di € 459 migliaia nel primo semestre 2008 (€ 781 migliaia nel primo semestre 2007) sono inclusi a conto economico tra gli oneri non ricorrenti.

22. Altre passività non correnti

Le altre passività non correnti ammontano a € 23.534 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 22.687 migliaia al 31 dicembre 2007) e sono così dettagliate

(migliaia di euro)	1° semestre 2008				1° semestre 2007	
	Fondo indennità agenti	Fondo di ristrutturazione aziendale	Fondi per rischi e oneri operativi	Debiti diversi non operativi	Totale	Totale
Valore iniziale	21.344	1.315	28	-	22.687	21.814
Stanziamanti	1.855	-	-	1.435	3.290	4.071
Utilizzi/rimborsi	(927)	(55)	(42)	-	(1.024)	(1.994)
Perdite (utili) da attualizzazione	(582)	29	-	22	(531)	(675)
Variazione area di consolidamento	-	-	225	-	225	-
Altri movimenti	-	(1.113)	-	-	(1.113)	-
Valore finale	21.690	176	211	1.457	23.534	23.216

I saldi al 30 giugno 2008 dei fondi non correnti, in considerazione dei flussi finanziari attesi e futuri, sono stati attualizzati utilizzando il tasso di sconto ante imposte che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo. Il decremento dovuto al trascorrere del tempo ed al variare del tasso di attualizzazione applicato è stato rilevato come provento finanziario (€ 531 migliaia).

Il *fondo indennità agenti*, di € 21.690 migliaia al 30 giugno 2008, rappresenta il debito maturato a fine periodo nei confronti degli agenti di commercio in attività per l'indennità loro dovuta nel caso di interruzione del rapporto di agenzia, così come previsto dall'attuale normativa.

La riduzione di € 1.113 migliaia registrata nel *fondo di ristrutturazione aziendale* rappresenta la riclassifica al corrispondente fondo corrente.

23. Fondi per rischi ed oneri correnti (operativi ed extra-operativi)

Sono così dettagliati

(migliaia di euro)	1° semestre 2008			1° semestre 2007	
	Fondo per rischi commerciali	Fondi per rischi contrattuali ed altri rischi operativi	Fondi extra-operativi	Totale	Totale
Valore iniziale	14.944	19.240	9.981	44.165	39.259
Stanziamanti	7.670	1.280	5.043	13.993	14.461
Utilizzi	(8.215)	(895)	(3.508)	(12.618)	(11.799)
Rilascio a conto economico per eccedenza	-	(458)	-	(458)	(2.732)
Altri movimenti	-	1.430	1.137	2.567	353
Valore finale	14.399	20.597	12.653	47.649	39.542

In particolare:

- il *fondo per rischi commerciali*, di € 14.399 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 14.944 migliaia al 31 dicembre 2007), è commisurato agli eventuali oneri connessi alla non perfetta esecuzione delle prestazioni contrattuali su PAGINEGIALLE®, PAGINEBIANCHE® ed Annuari;
- i *fondi per rischi contrattuali ed altri rischi operativi*, di € 20.597 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 19.240 migliaia al 31 dicembre 2007) includono per € 18.218 migliaia i fondi per vertenze legali e per cause in corso verso agenti e dipendenti (€ 18.320 migliaia al 31 dicembre 2007);

- I *fondi extra-operativi* ammontano a € 12.653 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 9.981 migliaia al 31 dicembre 2007). Includono per € 7.769 migliaia il fondo di ristrutturazione aziendale già contabilizzato nel 2007 ed incrementato nel semestre di ulteriori € 5.000 migliaia a copertura degli oneri di ristrutturazione aziendale previsti in SEAT Pagine Gialle S.p.A. per l'attuazione di un programma di riorganizzazione avviato lo scorso anno e la cui conclusione è prevista entro i primi mesi del 2009, per la gestione di oltre 150 unità in esubero attraverso azioni di Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria e prepensionamenti, nonché uscite mirate e riqualificazioni professionali con riferimento alle aree aziendali dell'editoriale e del back-office commerciale fortemente interessate dagli effetti conseguenti all'introduzione di sistemi informatici altamente innovativi.

24. Debiti commerciali ed altre passività correnti

I debiti commerciali e le altre passività correnti sono così dettagliati

(migliaia di euro)	Al 30.06.2008	Al 31.12.2007	Variazioni
Debiti verso fornitori	155.859	185.184	(29.325)
Debiti verso agenti	43.202	52.845	(9.643)
Debiti verso personale dipendente	24.660	25.906	(1.246)
Debiti verso istituti previdenziali	11.898	11.680	218
Debiti verso consiglieri e sindaci	1.042	1.199	(157)
Totale debiti commerciali	236.661	276.814	(40.153)
Debiti per prestazioni da eseguire	184.357	86.250	98.107
Anticipi da clienti	4.146	5.749	(1.603)
Risconti passivi e debiti diversi	40.153	33.602	6.551
Totale debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti	228.656	125.601	103.055

Tutti i debiti commerciali presentano scadenza inferiore ai 12 mesi.

I debiti per prestazioni da eseguire e le altre passività correnti includono € 149 migliaia di debiti con scadenza superiore ai 12 mesi (€ 77 migliaia al 31 dicembre 2007).

In particolare:

- i *debiti verso fornitori*, di € 155.859 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 185.184 migliaia al 31 dicembre 2007), diminuiscono di € 29.325 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007. La variazione del periodo riflette l'andamento ciclico degli acquisti;
- i *debiti verso agenti*, di € 43.202 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 52.845 migliaia al 31 dicembre 2007), sono da porre in relazione con la voce "anticipi provvigionali" iscritta nelle "Altre attività correnti" e pari a € 46.908 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 45.017 migliaia al 31 dicembre 2007);
- i *debiti per prestazioni da eseguire*, di € 184.357 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 86.250 migliaia al 31 dicembre 2007), si riferiscono a fatturazioni anticipate di prestazioni pubblicitarie, di cui € 45.636 migliaia già incassate da clienti (€ 9.834 migliaia al 31 dicembre 2007).

25. Informativa per Area di Business

Lo schema di presentazione primario del gruppo SEAT Pagine Gialle è per Aree di Business, dato che i rischi e la redditività del Gruppo risentono in primo luogo delle differenze fra i prodotti e i servizi offerti. Lo schema secondario è per aree geografiche.

Le attività operative del Gruppo sono organizzate e gestite separatamente in base alla natura dei prodotti e servizi forniti ed ogni area rappresenta un'unità strategica di business, che offre prodotti e servizi diversi a mercati diversi.

I prezzi di trasferimento tra settori intercompany sono definiti applicando le stesse condizioni che caratterizzano le transazioni con entità terze.

I ricavi, i costi e i risultati per Area di Business comprendono i trasferimenti fra aree, che sono invece elisi a livello consolidato.

Le aree geografiche del Gruppo sono individuate in base all'ubicazione delle attività del Gruppo e coincidono sostanzialmente con le "legal entity" operanti in ciascuna Area di Business.

Dati e commenti per Aree di Business sono disponibili nella sezione "Andamento economico-finanziario per Aree di Business", dove è dato ampio spazio, in particolare, all'andamento dei ricavi e dei costi operativi, cui si rimanda.

Dati di sintesi e informazioni generali	5	Stato patrimoniale	72
Relazione sulla gestione	14	Conto economico	74
→ Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72	Rendiconto finanziario	75
Altre informazioni	107	Movimenti di patrimonio netto	76
		→ Principi contabili e note esplicative	77

26. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi delle vendite e delle prestazioni nel primo semestre 2008 raggiungono € 576.469 migliaia, in crescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (€ 582.263 migliaia). La ripartizione dei ricavi per Aree di Business è la seguente

(migliaia di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazioni	
	2008	2007	Assolute	%
Directories Italia	419.545	428.362	(8.817)	(2,1)
Directories UK	47.141	58.484	(11.343)	(19,4)
Directory Assistance	92.083	92.880	(797)	(0,9)
Altre attività	45.635	30.896	14.739	47,7
Elisioni intersettoriali	(27.935)	(28.359)	424	1,5
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	576.469	582.263	(5.794)	(1,0)

Per una più approfondita analisi dell'andamento dei ricavi si rinvia a quanto esposto nella "Relazione sulla gestione - sezione Andamento economico-finanziario per Aree di Business".

27. Altri ricavi e costi operativi

27.1 Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi ammontano a € 9.240 migliaia nel primo semestre 2008 (€ 2.469 migliaia nel primo semestre 2007). Includono € 5.540 migliaia relativi alle somme che Deutsche Telekom è tenuta a restituire a Telegate a seguito della conclusione, a fine giugno 2008, di uno dei giudizi pendenti tra le due società aventi ad oggetto la restituzione di somme pagate in eccesso da Telegate a Deutsche Telekom per la fornitura dei dati degli abbonati telefonici. Più in particolare, la sentenza legale, ormai inappellabile, si riferisce ai costi sostenuti per la fornitura dei dati relativamente al periodo gennaio-settembre 1999, e dispone che Deutsche Telekom restituisca a Telegate AG € 4,25 milioni oltre agli interessi legali. La voce include, inoltre, € 1.714 migliaia di recuperi da terzi di costi postali, legali ed amministrativi (€ 1.550 migliaia nel primo semestre 2007).

27.2 Costi per materiali

I costi per materiali ammontano a € 21.860 migliaia nel primo semestre 2008 (€ 22.869 migliaia nel primo semestre 2007). Si riferiscono per € 17.974 migliaia al consumo di carta (€ 18.581 migliaia nel primo semestre 2007).

27.3 Costi per servizi esterni

I costi per servizi esterni ammontano a € 206.161 migliaia nel primo semestre 2008, sostanzialmente in linea rispetto al primo semestre 2007.

Per maggiori dettagli si rinvia a quanto illustrato nella "Relazione sulla gestione - Andamento economico-finanziario del Gruppo - Conto economico consolidato riclassificato del primo semestre 2008".

27.4 Costo del lavoro

Il costo del lavoro, di € 127.330 migliaia nel primo semestre 2008 (€ 121.694 migliaia nel primo semestre 2007), aumenta di € 5.636 migliaia rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. A parità di tassi di cambio e di perimetro di consolidamento l'andamento del costo del lavoro è sostanzialmente stabile (-0,8%).

La forza lavoro del Gruppo - comprensiva di amministratori, lavoratori a progetto e stagisti - è di 6.940 unità al 30 giugno 2008 (6.652 unità al 31 dicembre 2007).

La presenza media retribuita (FTE per le società estere) è stata, nel primo semestre 2008, di 5.575 unità (5.326 unità nel primo semestre 2007).

27.5 Oneri netti di natura non ricorrente

Gli oneri netti di natura non ricorrente ammontano a € 5.864 migliaia nel primo semestre 2008 (€ 3.133 migliaia nel primo semestre 2007) e sono così dettagliati

(migliaia di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazioni	
	2008	2007	Absolute	%
Oneri per stock option	459	781	(322)	(41,2)
Altri costi non ricorrenti	5.405	2.352	3.053	n.s.
Totale oneri netti di natura non ricorrente	5.864	3.133	2.731	87,2

Gli *oneri per stock option* sono commentati al punto 21 della presente nota esplicativa.

Gli *altri costi non ricorrenti* includono € 1.598 migliaia di costi legati ad azioni di riorganizzazione aziendale in diverse società del Gruppo, € 1.363 migliaia di oneri connessi al processo di integrazione di klickTel AG nel Gruppo e € 1.262 migliaia di costi per attività di supporto nella ridefinizione delle strategie di sviluppo prodotti con riferimento, in particolare, all'area internet.

27.6 Oneri netti di ristrutturazione

Gli oneri netti di ristrutturazione ammontano a € 5.158 nel primo semestre 2008 (€ 7.334 nel primo semestre 2007) e sono così dettagliati

(migliaia di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazioni	
	2008	2007	Absolute	%
Accantonamenti a fondi di ristrutturazione aziendale	5.000	7.108	(2.108)	(29,7)
Costi di ristrutturazione aziendale	158	226	(68)	(30,1)
Totale oneri netti di ristrutturazione	5.158	7.334	(2.176)	(29,7)

Si riferiscono per € 5.000 migliaia allo stanziamento al fondo di ristrutturazione aziendale ad integrazione di quanto già contabilizzato nel 2007 per fronteggiare l'attuazione del piano di riorganizzazione approvato dal vertice aziendale e concordato a livello sindacale che prevede nel periodo 2007-2011 la gestione di circa 150 unità in esubero attraverso azioni di Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria e prepensionamenti, nonché uscite mirate e riqualificazioni professionali con riferimento alle aree aziendali dell'editoriale e del back-office commerciale fortemente interessata dagli effetti conseguenti all'introduzione di sistemi informatici altamente innovativi.

28. Proventi ed oneri finanziari

28.1 Oneri finanziari

Gli oneri finanziari, di € 134.315 migliaia nel primo semestre 2008 (€ 129.178 migliaia nel primo semestre 2007), sono così dettagliati

(migliaia di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazioni	
	2008	2007	Absolute	%
Interessi passivi sui finanziamenti verso the Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch	59.810	63.000	(3.190)	(5,1)
Interessi passivi sul finanziamento verso Lighthouse International Company S.A.	54.951	54.951	-	-
Interessi passivi su titoli asset backed a ricorso limitato	6.628	5.469	1.159	21,2
Oneri di cambio	7.894	372	7.522	n.s.
Oneri finanziari diversi dai precedenti	5.032	5.386	(354)	(6,6)
Totale oneri finanziari	134.315	129.178	5.137	4,0

Dati di sintesi e informazioni generali	5	Stato patrimoniale	72
Relazione sulla gestione	14	Conto economico	74
→ Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72	Rendiconto finanziario	75
Altre informazioni	107	Movimenti di patrimonio netto	76
		→ Principi contabili e note esplicative	77

La variazione degli oneri finanziari di € 5.137 migliaia è dovuta agli oneri su cambi derivanti dall'indebolimento della sterlina, divisa in cui è espresso il credito intercompany concesso alla controllata inglese Thomson, rispetto all'euro.

Si riferiscono:

- per € 59.810 migliaia (€ 63.000 migliaia nel primo semestre 2007) al finanziamento "Senior Credit Agreement" tra SEAT Pagine Gialle S.p.A. e The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch. Tale ammontare include per € 6.346 migliaia la quota di competenza del periodo degli oneri di accensione e di rifinanziamento ed è esposto al netto di € 1.764 migliaia di proventi da operazioni di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse (€ 1.399 migliaia di oneri di copertura nel primo semestre 2007);
- per € 54.951 migliaia al finanziamento "Subordinato" con Lighthouse International Company S.A. in linea con quanto registrato nel primo semestre 2007. Tale ammontare include per € 2.826 migliaia la quota di competenza del periodo degli oneri di accensione;
- per € 6.628 migliaia (€ 5.469 migliaia nel primo semestre 2007) ad interessi passivi sui titoli asset backed a ricorso limitato emessi nel giugno 2006 dalla società veicolo Meliadi Finance S.r.l. nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione;
- per € 7.894 migliaia (€ 372 migliaia nel primo semestre 2007) ad oneri di cambio, contabilizzati a seguito dall'indebolimento della sterlina, divisa in cui è espresso il credito intercompany concesso alla controllata inglese Thomson, rispetto all'euro;
- per € 3.612 migliaia (€ 3.466 migliaia nel primo semestre 2007) ad interessi passivi di attualizzazione di passività non correnti, inclusi nella voce "oneri finanziari diversi dai precedenti".

28.2 Proventi finanziari

I proventi finanziari, di € 14.522 migliaia nel primo semestre 2008 (€ 9.201 migliaia nel primo semestre 2007), includono:

- per € 6.623 migliaia (€ 1.083 migliaia nel primo semestre 2007) proventi di cambio contabilizzati a seguito dall'indebolimento della sterlina rispetto all'euro;
- per € 3.812 migliaia (€ 4.057 migliaia nel primo semestre 2007) interessi attivi derivanti dall'impiego di liquidità a breve termine sul sistema bancario a tassi sostanzialmente pari all'euribor;
- per € 3.230 migliaia (€ 3.157 migliaia nel primo semestre 2007) proventi finanziari da attività non correnti relativi alle attività destinate a finanziare il fondo pensione del gruppo TDL.

29. Perdite di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

Ammontano nel primo semestre 2008 a € 891 migliaia e si riferiscono alle perdite del periodo di competenza del gruppo SEAT, consuntivate da Katalog Yayin ve Tanitim Hizmetleri A.S., società a controllo congiunto consolidata con il metodo del patrimonio netto.

30. Imposte sul reddito del periodo

Le imposte sul reddito del primo semestre 2008 ammontano a € 9.461 migliaia (€ 624 migliaia nel primo semestre 2007) e sono così dettagliate

(migliaia di euro)	1° semestre	1° semestre	Variazioni	
	2008	2007	Absolute	%
Imposte correnti sul reddito	12.758	9.214	3.544	38,5
(Stanziamiento) rilascio di imposte anticipate sul reddito	(6.870)	(17.493)	10.623	60,7
Stanziamiento (rilascio) di imposte differite passive sul reddito	(15.315)	8.903	(24.218)	n.s.
Imposte sul reddito relative ad esercizi precedenti	(34)	-	(34)	n.s.
Totale imposte sul reddito del periodo	(9.461)	624	(10.085)	n.s.

Le imposte sul reddito sono conteggiate in accordo con le disposizioni contenute nello IAS 34, applicando al risultato lordo del periodo le aliquote medie effettive previste per l'intero esercizio.

Attività nette per imposte anticipate e passività nette per imposte differite

Le attività nette per imposte anticipate e le passività nette per imposte differite si movimentano nel periodo come di seguito descritto

(migliaia di euro)	Al 31.12.2007	Variazioni del periodo			Effetto cambi e altri movimenti	Al 30.06.2008
		Imposta a conto economico	Imposta a patrimonio netto	Variazione area di consolidamento		
Attività per imposte anticipate	67.651	6.870	5.620	305	(913)	79.533
Passività per imposte differite passive	(58.397)	15.315	(221)	(12.302)	238	(55.367)
Totale	9.254	22.185	5.399	(11.997)	(675)	24.166
di cui in bilancio: ⁽¹⁾						
Attività nette per imposte anticipate	14.343					39.647
Passività nette per imposte differite	(5.089)					(15.481)

(1) Si segnala che in bilancio le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite passive sono iscritte al loro valore netto dopo averle compensate ove ne ricorrono i presupposti, in relazione all'autorità fiscale che le esige, al soggetto passivo d'imposta e alle tempistiche di erogazione previste.

Attività fiscali correnti

Le attività fiscali correnti ammontano a € 4.650 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 21.054 migliaia al 31 dicembre 2007) e sono così dettagliate

(migliaia di euro)	Al 30.06.2008	Al 31.12.2007	Variazioni
Crediti per imposte dirette	2.410	18.326	(15.916)
Crediti per imposte indirette	2.240	2.728	(488)
Totale attività fiscali correnti	4.650	21.054	(16.404)

Debiti tributari correnti

I debiti tributari correnti ammontano a € 42.839 migliaia al 30 giugno 2008 (€ 54.413 migliaia al 31 dicembre 2007) e sono così dettagliati

(migliaia di euro)	Al 30.06.2008	Al 31.12.2007	Variazioni
Debiti tributari per imposte sul reddito	26.776	34.309	(7.533)
Debiti tributari per altre imposte	16.063	20.104	(4.041)
Totale debiti tributari correnti	42.839	54.413	(11.574)

31. Rapporti con parti correlate

Con riferimento alle disposizioni contenute nello IAS 24 ed in base all'art. 2, lettera h) del Regolamento Emittenti CONSOB n. 11971/1999 (come successivamente modificato), vengono di seguito riepilogati gli effetti economici, patrimoniali e finanziari relativi ad operazioni con parti correlate al 30 giugno 2008 del gruppo SEAT Pagine Gialle.

Nei dati in forma consolidata gli effetti economici, patrimoniali e finanziari derivanti dalle operazioni infragruppo 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 e 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 del gruppo SEAT Pagine Gialle

(milioni di euro)		Natura dell'operazione
Costo del lavoro	1,7	si riferiscono a compensi ad Amministratori e Consiglieri.
Oneri finanziari	55,0	rappresentano gli interessi ed ammortamenti degli oneri finanziari sul finanziamento "Subordinato" a lungo termine verso Lighthouse International Company S.A..
Debiti finanziari non correnti	1.267,0	rappresentano il debito verso Lighthouse International Company S.A. per il finanziamento "Subordinato" di € 1.300,0 milioni, esposto in bilancio al netto degli oneri di accensione ancora da ammortizzare di € 33,0 milioni.
Debiti finanziari correnti	17,4	rappresentano il debito verso Lighthouse International Company S.A. per interessi passivi di competenza maturati e non ancora liquidati a fine periodo sul debito "Subordinato".
Debiti commerciali	1,0	si riferiscono principalmente a debiti per compensi ad Amministratori e Consiglieri non ancora pagati.

32. Altre informazioni

Elenco delle partecipazioni incluse nel bilancio consolidato con il metodo integrale (Comunicazione CONSOB DEM/6064293 del 28 luglio 2006)

Denominazione (attività)	Sede	Capitale	Quota di azioni ordinarie possedute		% di interessenza di SEAT Pagine Gialle S.p.A.
			%	da	
CIPI S.p.A. (realizzazione di oggettistica personalizzata per società)	Milano (Italia)	Euro 1.200.000	51,00	SEAT Pagine Gialle S.p.A.	51,00
CONSODATA S.p.A. (servizi di direct marketing; creazione, gestione e commercializzazione banche dati)	Roma (Italia)	Euro 2.446.330	100,00	SEAT Pagine Gialle S.p.A.	100,00
EUROPAGES S.A. (realizzazione, promozione e commercializzazione dell'annuario "Europages")	Parigi (Francia)	Euro 2.800.000	93,562	SEAT Pagine Gialle S.p.A.	93,562
EUROPAGES GmbH (in liquidazione) (promozione e commercializzazione dell'annuario "Europages")	Monaco (Germania)	Euro 25.000	100,00	Europages S.A.	93,562
EUROPAGES Benelux SPRL (promozione e commercializzazione dell'annuario "Europages")	Bruxelles (Belgio)	Euro 20.000	99,00	Europages S.A.	92,626
PRONTOSEAT S.r.l. (servizio di call center)	Torino (Italia)	Euro 10.500	100,00	SEAT Pagine Gialle S.p.A.	100,00
SEAT CORPORATE UNIVERSITY S.c.a.r.l. (formazione manageriale e professionale in tema di comunicazione e informazione pubblicitaria a piccole e medie imprese)	Torino (Italia)	Euro 10.000	95,00 5,00	SEAT Pagine Gialle S.p.A. Prontoseat S.r.l.	100,00
TDL INFOMEDIA Ltd. (holding)	Hampshire (Gran Bretagna)	Sterlina 139.525	100,00	SEAT Pagine Gialle S.p.A.	100,00
THOMSON DIRECTORIES Ltd. (pubblicazione e commercializzazione directories)	Hampshire (Gran Bretagna)	Sterlina 1.340.000	100,00	TDL Infomedia Ltd.	100,00
CALLS YOU CONTROL Ltd. (erogazione di servizi di call routing)	Hampshire (Gran Bretagna)	Sterlina 1	100,00	Thomson Directories Ltd.	100,00
THOMSON DIRECTORIES PENSION COMPANY Ltd. (amministrazione del Pension Fund di Thomson Directories)	Hampshire (Gran Bretagna)	Sterlina 2	100,00	Thomson Directories Ltd.	100,00
TELEGATE HOLDING GmbH (holding)	Monaco (Germania)	Euro 26.100	100,00	SEAT Pagine Gialle S.p.A.	100,00
TELEGATE AG (servizi di call center)	Monaco (Germania)	Euro 21.234.545	16,24 61,13	SEAT Pagine Gialle S.p.A. Telegate Holding GmbH	77,37
DATAGATE GmbH (servizi di call center)	Monaco (Germania)	Euro 60.000	100,00	Telegate AG	77,37
11880.COM GmbH (servizi di call center)	Monaco (Germania)	Euro 25.000	100,00	Datagate GmbH	77,37
MOBILSAFE AG (in liquidazione) (servizi connessi al settore internet)	Monaco (Germania)	Euro 150.000	100,00	Datagate GmbH	77,37
TELEGATE AKADEMIE GmbH (addestramento personale addetto al call center)	Rostock (Germania)	Euro 25.000	100,00	Telegate AG	77,37
TELEGATE AUSKUNFTDIENSTE GmbH (servizi di call center)	Monaco (Germania)	Euro 25.000	100,00	Telegate AG	77,37
11811 NUEVA INFORMACION TELEFONICA S.A.U. (servizi di call center)	Madrid (Spagna)	Euro 222.000	100,00	Telegate AG	77,37
11880 TELEGATE GmbH (servizi di call center)	Vienna (Austria)	Euro 35.000	100,00	Telegate AG	77,37
TELEGATE ITALIA S.r.l. (servizi di call center)	Torino (Italia)	Euro 129.000	100,00	Telegate AG	77,37
TELEGATE 118000 Sarl (servizi di call center)	Parigi (Francia)	Euro 118.000	100,00	Telegate AG	77,37
UNO UNO OCHO CINCO CERO GUIAS S.L. (servizi di call center)	Madrid (Spagna)	Euro 3.100	100,00	Telegate AG	77,37
KLICKTEL AG (commercializzazione directories on line)	Essen (Germania)	Euro 4.039.999	95,25	Telegate AG	73,69

Dati di sintesi e informazioni generali	5	Stato patrimoniale	72
Relazione sulla gestione	14	Conto economico	74
→ Bilancio consolidato semestrale abbreviato	72	Rendiconto finanziario	75
Altre informazioni	107	Movimenti di patrimonio netto	76
		→ Principi contabili e note esplicative	77

WER LIEFERT WAS? Gmbh (commercializzazione directories BtoB on line)	Amburgo (Germania)	Euro	5.000.000	100,00	SEAT Pagine Gialle S.p.A.	100,00
WER LIEFERT WAS? Ges.m.b.H. (commercializzazione directories BtoB on line)	Klosterneuburg (Austria)	Euro	381.532	100,00	Wer Liefert Was? GmbH	100,00
WER LIEFERT WAS GmbH (commercializzazione directories BtoB on line)	Baar-Walterswil (Svizzera)	Franco Svizzero	750.000	100,00	Wer Liefert Was? GmbH	100,00
WER LIEFERT WAS? spol. S.r.o. (commercializzazione directories BtoB on line)	Praga (Repubblica Ceca)	Corona Ceca	42.000.000	100,00	Wer Liefert Was? GmbH	100,00
WER LIEFERT WAS? d.o.o. (commercializzazione directories BtoB on line)	Zagabria (Croazia)	Kuna	20.000	100,00	Wer Liefert Was? GmbH	100,00
WLW Vermögensverwaltungs Gesellschaft mbH (commercializzazione directories BtoB on line)	Amburgo (Germania)	Euro	25.565	100,00	Wer Liefert Was? GmbH	100,00
MELIADI FINANCE S.r.l. (*) (società veicolo)	Milano (Italia)	Euro	10.000	-		-

(*) Società veicolo, costituita per l'operazione di cartolarizzazione di crediti commerciali ai sensi della Legge n. 130/99, non appartenente al gruppo SEAT Pagine Gialle, consolidata integralmente ai sensi del SIC 12.

Elenco delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (Comunicazione CONSOB DEM/6064293 del 28 luglio 2006)

Denominazione (attività)	Sede	Capitale	Quota di azioni ordinarie possedute		% di interessenza di SEAT Pagine Gialle S.p.A.	
			%	da		
Imprese collegate						
LIGHTHOUSE INTERNATIONAL COMPANY S.A. (finanziaria)	Lussemburgo	Euro	31.000	25,00	SEAT Pagine Gialle S.p.A.	25,00
INDIRECT S.P.R.L. (in liquidazione) (fornitura di servizi)	Bruxelles (Belgio)	Euro	148.736	27,00	TDL Infomedia Ltd.	27,00
TDL BELGIUM S.A. (in liquidazione) (pubblicazione e commercializzazione di directories)	Bruxelles (Belgio)	Euro	18.594.176	49,60	TDL Infomedia Ltd.	49,60
Imprese a controllo congiunto						
KATALOG YAYIN VE TANITIM HIZMETLERI A.S. (pubblicazione e commercializzazione di directories)	Istanbul (Turchia)	Lira Turca	9.600.000	50,00	SEAT Pagine Gialle S.p.A.	50,00

Prenota un hotel per i tuoi viaggi in Italia!

che tipo di struttura cerchi?

Hotel

dove vuoi andare?

vicino a

data di arrivo

27/03/2008

data di partenza

28/03/2008

notti: 1

camere

1

adulti

2

bambini (3-11 anni)

0

TROVA

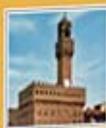
le destinazioni più cercate



Roma



Milano



Firenze



Venezia

le altre città:

[Bologna](#), [Napoli](#), [Torino](#), [Rimini](#), [Sorrento](#)

le strutture alberghiere più ricercate

[Hotel](#), [Bed&Breakfast](#), [Residences](#)

[Tutti gli hotel](#)



Altre informazioni



➤ Attestazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. n. 58/98

1. I sottoscritti Luca Majocchi, in qualità di Amministratore Delegato e Massimo Cristofori, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di SEAT Pagine Gialle S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, che le procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato, ritenute adeguate in relazione alle caratteristiche dell'impresa, sono state effettivamente applicate nel corso del primo semestre 2008.
2. Le procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 sono state oggetto nel corso del semestre di un riesame critico al fine di valutarne l'adeguatezza e l'effettiva applicazione. Lo svolgimento di detta attività di verifica non ha evidenziato anomalie.
3. Si attesta, inoltre, che
 - 3.1. il Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2008:
 - è redatto in conformità ai principi IAS/IFRS applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, e in particolare dello IAS 34 - bilanci intermedi - nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005;
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
 - 3.2. la relazione intermedia sulla gestione contiene riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale, unitamente ad una descrizione dei principali rischi ed incertezze per i restanti sei mesi dell'esercizio, nonché le informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 7 agosto 2008

L'Amministratore Delegato
Luca Majocchi

Il Dirigente Preposto
Massimo Cristofori



Reconta Ernst & Young S.p.A.
Corso Vittorio Emanuele II, 83
10128 Torino

Tel. (+39) 011 5161611
Fax (+39) 011 5612554
www.ey.com

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata
del bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154-ter, comma 2
del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti della
SEAT Pagine Gialle S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della SEAT Pagine Gialle S.p.A. e controllate (Gruppo SEAT Pagine Gialle) al 30 giugno 2008. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della SEAT Pagine Gialle S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 7 aprile 2008 ed in data 10 settembre 2007.

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10381 del 16/7/1997

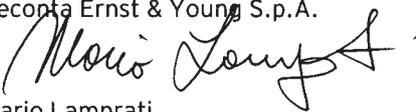
A member firm of Ernst & Young Global Limited



3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato della SEAT Pagine Gialle S.p.A. al 30 giugno 2008 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Torino, 28 agosto 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Mario Lamprati
(Socio)

Contatti

Investor Relations
Via Saffi, 18
10138 Torino
Fax: +39.011.435.2722
E-mail: investor.relations@seat.it

**Copia dei documenti ufficiali
reperibile all'indirizzo web**

www.seat.it

Richiesta documenti

SEAT Pagine Gialle S.p.A.
Ufficio Affari Societari
Via Saffi, 18
10138 Torino
Fax: +39.011.435.4252
E-mail: ufficio.societario@seat.it

Progetto grafico Barabino & Partners

Composizione Fitolito BN

Stampa Fitolito BN

Finito di stampare nel mese di ottobre 2008