

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011



➔ Resoconto  
intermedio di gestione  
al 31 marzo 2011

Sede legale: Via Grosio, 10/4 - 20151 Milano  
Sede secondaria: Corso Mortara, 22 - 10149 Torino  
Capitale sociale: Euro 450.265.793,58 i.v.  
Codice fiscale e Partita IVA: 03970540963  
Registro delle imprese di Milano n. 03970540963



Il gruppo SEAT Pagine Gialle è oggi una grande piattaforma multimediale che offre, a decine di milioni di utenti, informazioni dettagliate e sofisticati strumenti di ricerca e, ai propri inserzionisti, un'ampia offerta di mezzi pubblicitari multiplatforma (carta-internet&mobile-telefono), in particolare prodotti altamente innovativi per internet, directories su carta e servizi di assistenza telefonica, oltre che un'ampia gamma di strumenti complementari di comunicazione pubblicitaria.

<b>Dati di sintesi e informazioni generali</b>	↑	Organi Sociali	5
		Principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo	6
		Informazioni per gli Azionisti	8
		Macrostruttura societaria del Gruppo	13
<b>Relazione sulla gestione</b>	↑	Andamento economico-finanziario del Gruppo	17
		Conto economico consolidato riclassificato	26
		Conto economico complessivo consolidato	27
		Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata riclassificata	28
		Rendiconto finanziario consolidato	29
		Flussi finanziari consolidati	30
		Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato	31
		Fatti di rilievo avvenuti nel corso del primo trimestre 2011	32
		Fatti di rilievo successivi al 31 marzo 2011	33
		Evoluzione della gestione	35
		Valutazione sulla continuità aziendale	35
		Rapporti con parti correlate	36
		Andamento economico-finanziario per Aree di Business	40
		Directories Italia	42
		Directories UK	45
		Directory Assistance	47
		Altre Attività	52
<b>Altre informazioni</b>	↑	Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58	59



Dati di sintesi e informazioni generali



→ **Dati di sintesi e informazioni generali**

Relazione sulla gestione  
Altre informazioni

→ **Organi sociali**

5 Principali dati eco-patr-fin del Gruppo  
17 Informazioni per gli Azionisti  
59 Macrostruttura societaria del Gruppo

5

6

8

13

## ➤ **Organi Sociali**

*(informazioni aggiornate al 10 maggio 2011)*

### **Consiglio di Amministrazione**

Presidente	Enrico Giliberti
Amministratore Delegato	Alberto Cappellini
Consiglieri	Lino Benassi <sup>(1)</sup> Dario Cossutta Maurizio Dallochio <sup>(1)</sup> Alberto Giussani <sup>(1)</sup> Luigi Lanari Pietro Masera Antonio Tazartes Marco Tugnolo Nicola Volpi
Segretario del Consiglio di Amministrazione	Marco Beatrice

### **Comitato per la Remunerazione**

Presidente	Lino Benassi Dario Cossutta Luigi Lanari
------------	--

### **Comitato per il Controllo Interno**

Presidente	Alberto Giussani Maurizio Dallochio Marco Tugnolo
------------	---

### **Collegio Sindacale**

Presidente	Enrico Cervellera
Sindaci Effettivi	Vincenzo Ciruzzi Andrea Vasapolli
Sindaci Supplenti	Guido Costa Guido Vasapolli

### **Rappresentante comune degli Azionisti di risparmio**

Stella D'Atri

### **Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari**

Massimo Cristofori

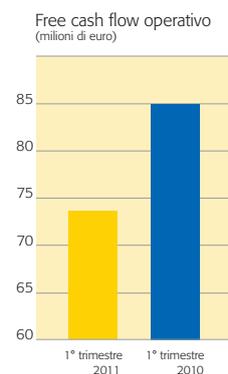
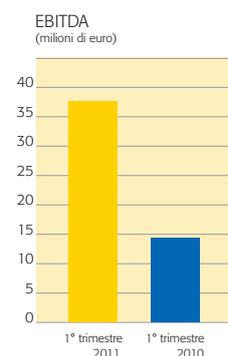
### **Società di Revisione**

Reconta Ernst & Young S.p.A.

(1) In possesso dei requisiti contemplati dall'art. 148, comma 3, D.Lgs. n. 58/98 nonché dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate per essere qualificato come indipendente.

## ➤ Principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo

- RICAVI e EBITDA consolidati rispettivamente a € 160,7 milioni e € 37,0 milioni sostenuti dalla crescita dei ricavi core in Italia (+19,7%).
- FREE CASH FLOW operativo a € 73,7 milioni e INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO a € 2.729,5 milioni nonostante i maggiori oneri finanziari.



(milioni di euro)	1° trimestre 2011	1° trimestre 2010	Esercizio 2010
<b>Dati economico-patrimoniali</b>			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	160,7	149,5	1.110,6
MOL (*)	47,0	27,9	523,1
EBITDA (*)	37,0	14,3	483,5
EBIT (*)	19,9	(4,2)	(307,9)
Utile (perdita) prima delle imposte	(44,7)	(61,9)	(561,8)
Utile (perdita) derivante dalle attività in funzionamento	(26,4)	(44,0)	(665,8)
Utile (perdita) di competenza del Gruppo	(26,6)	(44,3)	(667,4)
FCF (*)	73,7	84,8	414,3
Investimenti industriali	10,2	7,0	40,3
Capitale investito netto (*)	3.034,8	3.720,0	3.058,7
di cui goodwill e customer data base	2.649,7	3.334,4	2.651,3
di cui capitale circolante netto operativo (*)	295,9	247,0	345,4
Patrimonio netto di Gruppo	336,4	969,4	357,8
Indebitamento finanziario netto (*)	2.729,5	2.776,4	2.731,0
<b>Indici reddituali</b>			
EBITDA/Ricavi	23,0%	9,6%	43,5%
EBIT/Ricavi	12,4%	(2,8%)	(27,7%)
EBIT/Capitale investito netto	0,7%	(0,1%)	(10,1%)
Risultato del periodo/Patrimonio netto di Gruppo	(7,9%)	(4,6%)	(186,5%)
Free cash flow operativo/Ricavi	45,9%	56,7%	37,3%
Capitale circolante netto operativo/Ricavi	n.s.	n.s.	31,1%
<b>Forza lavoro</b>			
Forza lavoro a fine periodo (numero di teste)	4.660	5.953	4.810
Forza lavoro media del periodo	3.962	4.798	4.493
Ricavi/Forza lavoro media	41	31	247

(\*) Si rinvia al successivo paragrafo "Indicatori alternativi di performance" per le modalità di determinazione della voce.

## Indicatori alternativi di performance

Nel presente resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011, in aggiunta agli indicatori convenzionali previsti dagli IFRS, vengono presentati alcuni indicatori alternativi di performance al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria.

Tali indicatori non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerati una misura alternativa per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione patrimoniale e finanziaria. Poiché la determinazione di queste misure non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, le modalità di calcolo applicate dalla Società potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri e, pertanto, questi indicatori potrebbero non essere comparabili. Tali indicatori sono:

- **MOL** o *Margine operativo lordo*, è rappresentato dall'EBITDA al lordo dei proventi e oneri diversi di gestione e degli stanziamenti netti rettificativi ed a fondi per rischi e oneri;
- **EBITDA** o *Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione*, è rappresentato dall'EBIT (Risultato operativo) al lordo degli oneri netti di natura non ricorrente e di ristrutturazione e degli ammortamenti e svalutazioni operativi (riferiti a tutte le attività immateriali a vita utile definita e alle attività materiali) ed extra-operativi (goodwill e customer data base);
- **Capitale Circolante Operativo** e **Capitale Circolante Extra-operativo**, sono calcolati, rispettivamente, come attività correnti operative (cioè legate a ricavi operativi), al netto delle passività correnti operative (cioè legate a costi operativi) e come attività correnti extra-operative al netto delle passività correnti extra-operative: entrambe le voci escludono le attività e passività finanziarie correnti;
- **Capitale Investito Netto**, è calcolato come somma tra capitale circolante operativo, capitale circolante extra-operativo, goodwill e customer data base, altre attività non correnti e passività non correnti operative ed extra-operative;
- **Indebitamento Finanziario Netto "Contabile"**, è calcolato come somma delle disponibilità liquide e delle attività e passività finanziarie correnti e non correnti;
- **Indebitamento Finanziario Netto**, corrisponde all'indebitamento finanziario netto "contabile" al lordo degli adeguamenti netti relativi a contratti di "cash flow hedge" e degli oneri di accensione e di rifinanziamento da ammortizzare;
- **FCF** o *Free cash flow*, 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.

## ➤ Informazioni per gli Azionisti

### Azioni

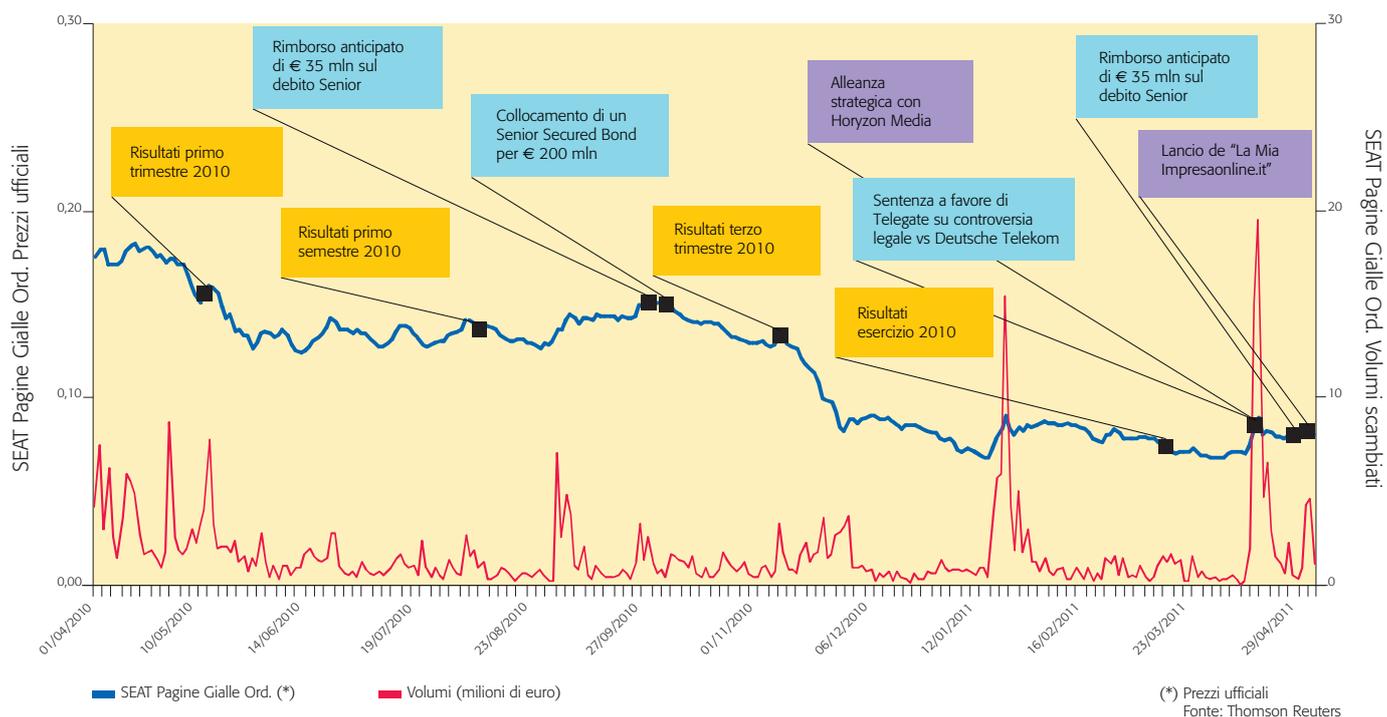
		Al 31.03.2011	Al 31.12.2010	Al 31.03.2010
Capitale sociale	euro	450.265.793,58	450.265.793,58	450.265.793,58
Numero azioni ordinarie	n.	1.927.027.333	1.927.027.333	1.927.027.333
Numero azioni risparmio	n.	680.373	680.373	680.373
Capitalizzazione di borsa				
su media prezzi ufficiali mese marzo	euro/mln	148	170	327
Peso azioni SEAT Pagine Gialle S.p.A. (SPG ordinarie)				
- su indice Ftse Italia All Share		0,021%	0,027%	0,052%
Patrimonio netto per azione	euro	0,175	0,186	0,503
Utile (perdita) per azione	euro	(0,014)	(0,346)	(0,023)

### Rating di SEAT Pagine Gialle S.p.A. (dati aggiornati al 10 maggio 2011)

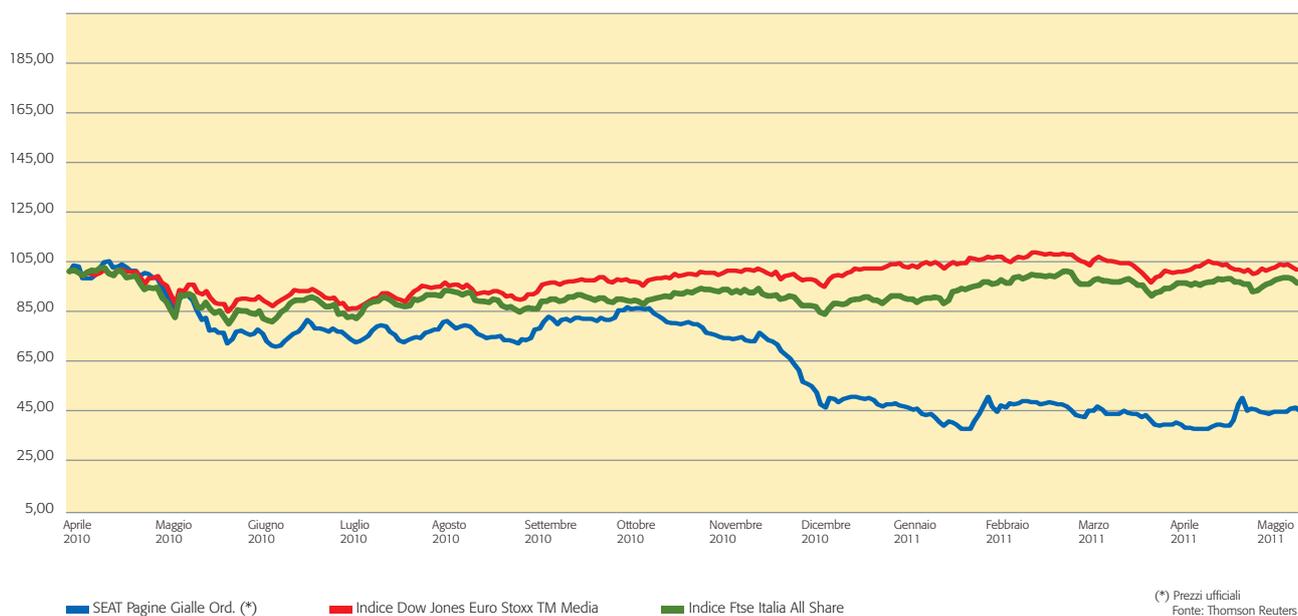
Agenzia di Rating	Corporate	Outlook
S&P's	CCC+	Negativo
Moody's	Caa1	Negativo

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

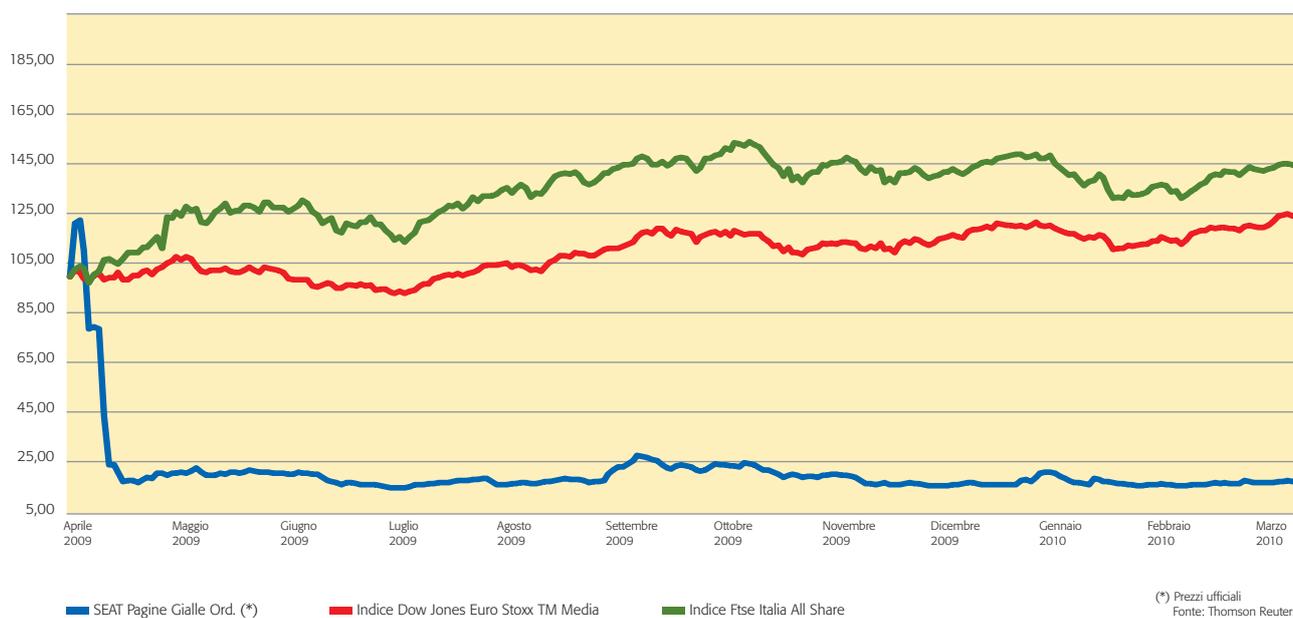
Il titolo SEAT Pagine Gialle ha chiuso le quotazioni al 31 marzo 2011 ad un prezzo di € 0,070 in diminuzione del 16% circa rispetto al prezzo di € 0,082 del 31 dicembre 2010. La performance negativa del titolo SEAT è stata influenzata dalla struttura dell'Enterprise Value della Società, costituito in misura prevalente dalla componente "indebitamento". Lievi diminuzioni dell'Enterprise Value (con il debito calcolato al valore nominale e non al valore di mercato) della Società si traducono in riduzioni sempre più significative del suo valore di mercato, rappresentato dalle quotazioni borsistiche. Da fine dicembre 2010 a fine marzo 2011 l'Enterprise Value espresso dai valori di SEAT Pagine Gialle è diminuito dell'1%. Positivi gli andamenti dell'Enterprise Value di alcune società del settore (Yellow Media Canada +5,7%, Mondadori +2,5%, Mediaset +0,9%, Pages Jaunes +0,2%), mentre altre hanno registrato una variazione negativa (Yell -8,1%). Positivi i valori di Borsa del periodo per la francese Pages Jaunes (+3,9%) e Mondadori (+3,8%).



Performance primo trimestre 2011 azioni SEAT Pagine Gialle S.p.A. vs. Indici Ftse Italia All Share e Dow Jones Euro Stoxx TM Media  
 (informazioni aggiornate al 10 maggio 2011)



## Performance primo trimestre 2010 azioni SEAT Pagine Gialle S.p.A. vs. Indici Ftse Italia All Share e Dow Jones Euro Stoxx TM Media



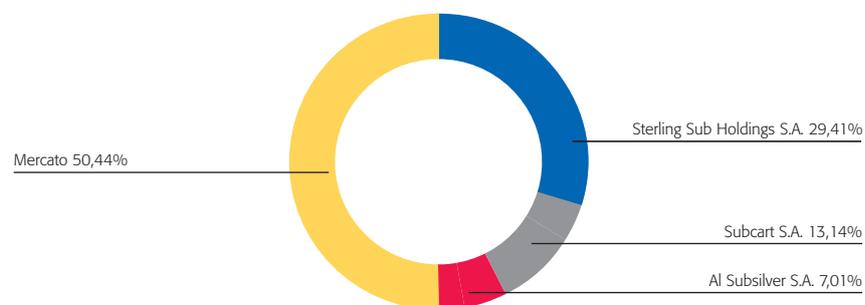
## Azionisti

Nella tabella che segue viene riportato l'elenco degli azionisti titolari di azioni ordinarie SEAT Pagine Gialle che detengono una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale della Società al 31 marzo 2011

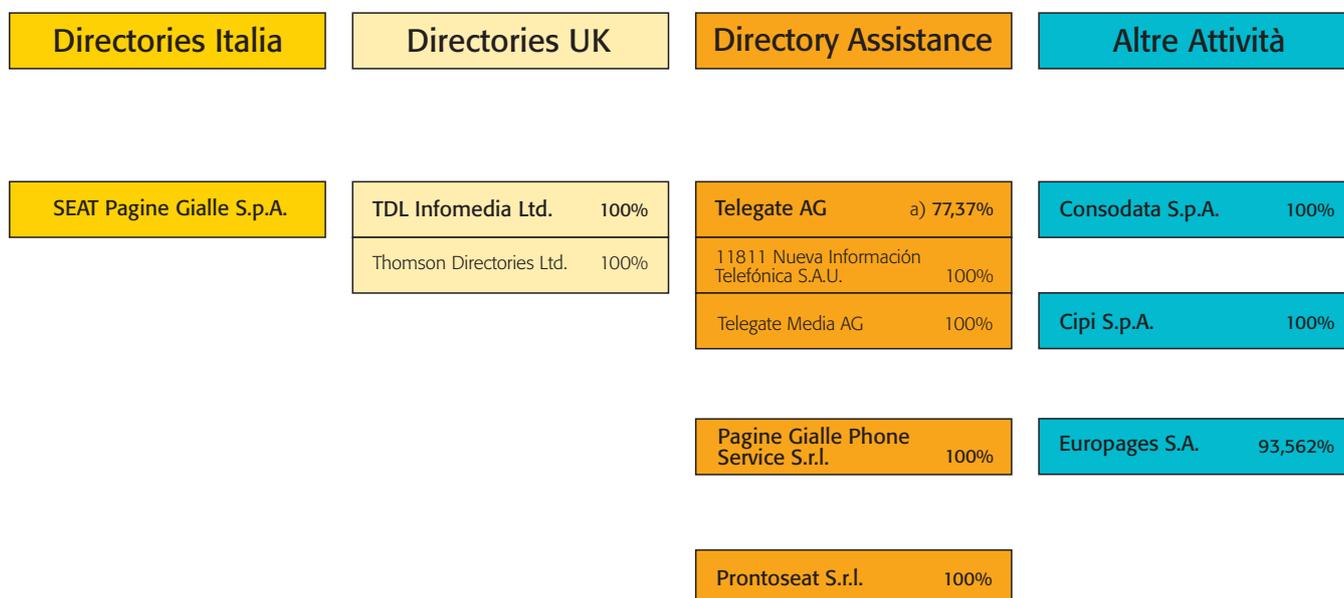
Azionisti al 31 marzo 2011	n. azioni ordinarie possedute	% sul capitale ordinario
Sterling Sub Holdings S.A.	566.683.788 (*)	29,41
Subcart S.A.	253.219.895 (*)	13,14
Al Subsilver S.A.	135.113.995 (*)	7,01

(\*) In data 8 ottobre 2010 la Società è intervenuta nella stipula di un atto di pegno che gli Azionisti menzionati nella tabella (c.d. Azionisti di Riferimento) hanno costituito sulle azioni di proprietà di ognuno già oggetto di pegno ai sensi dell'Atto di Pegno stipulato in data 22 aprile 2004 (come successivamente confermato ed esteso) ed ai sensi dell'atto di pegno stipulato in data 28 gennaio 2010 (che assiste tutte le obbligazioni della Società derivanti dal prestito obbligazionario, perfezionato in pari data e denominato "€ 550,000,000 10 1/2 Senior Secured Notes Due 2017"). Il vincolo pignoratorio costituito in data 8 ottobre 2010, di grado subordinato rispetto ai vincoli pignoratizi costituiti in forza degli atti di pegno sopra menzionati, garantisce l'adempimento da parte della Società di tutte le proprie obbligazioni connesse all'emissione, avvenuta in pari data, del prestito obbligazionario denominato "€ 200,000,000 10.5% Senior Secured Notes Due 2017".

## Azionariato SEAT Pagine Gialle S.p.A. al 31 marzo 2011



## ➔ Macrostruttura societaria del Gruppo



**Legenda**

a) Di cui il 16,24% direttamente ed il 61,13% attraverso Telegate Holding GmbH.



Relazione sulla gestione



→ Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ <b>Relazione sulla gestione</b>	<b>17</b>
Altre informazioni	59

→ <b>Andamento economico-finanziario del Gruppo</b>	<b>17</b>
Fatti di rilievo del primo trimestre 2011	32
Fatti di rilievo successivi al 31 marzo 2011	33
Evoluzione della gestione	35
Valutazione sulla continuità aziendale	35
Rapporti con parti correlate	36
Andamento eco-fin per Aree di Business	40

## ➤ Andamento economico-finanziario del Gruppo

### Premessa

Il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011 del gruppo SEAT Pagine Gialle è stato redatto nel rispetto dell'art. 154-ter (Relazioni finanziarie) del D.Lgs. n. 58/1998 (Testo Unico della Finanza - TUF) e successive modifiche e integrazioni nonché della Comunicazione Consob n. DEM/8041082 del 30 aprile 2008 (Informativa societaria trimestrale degli emittenti azioni quotate aventi l'Italia come Stato membro di origine).

Il resoconto intermedio di gestione non è sottoposto a revisione ed è stato predisposto applicando i Principi Contabili Internazionali emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea (definiti come "IFRS").

La sezione "Evoluzione della gestione" contiene dichiarazioni previsionali (forward-looking statements) riguardanti intenzioni, convinzioni o attuali aspettative del Gruppo in relazione ai risultati finanziari e ad altri aspetti delle attività e strategie del Gruppo. Il lettore del presente resoconto intermedio di gestione non deve porre un indebito affidamento su tali dichiarazioni previsionali in quanto i risultati consuntivi potrebbero differire significativamente da quelli contenuti in dette previsioni come conseguenza di molteplici fattori, la maggior parte dei quali è al di fuori della sfera di controllo del Gruppo.

Si segnala che, l'ammontare degli oneri di accensione del finanziamento verso Lighthouse International Company S.A. è stato rettificato con riferimento all'importo ancora da ammortizzare alla data del 31 dicembre 2008; per tale motivo i valori patrimoniali al 31 marzo 2010 sono stati rideterminati come previsto dallo IAS 8, al fine di una più puntuale applicazione del criterio del costo ammortizzato previsto dallo IAS 39, resa possibile dall'adozione di strumenti di calcolo più affidabili rispetto a quelli adottati alla data del 31 dicembre 2008.

Poiché gli importi contabilizzati a conto economico differiscono in misura trascurabile rispetto al suddetto ricalcolo, la rettifica ha avuto principalmente impatti patrimoniali e ha riguardato, in particolare, l'ammontare del Patrimonio netto (incremento di € 5,2 milioni) e delle Passività finanziarie non correnti verso terzi (diminuzione di € 5,2 milioni).

### Conto economico consolidato riclassificato del primo trimestre 2011

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** ammontano nel primo trimestre del 2011 a € 160,7 milioni, in aumento del 7,4% rispetto al primo trimestre del 2010. A parità di edizioni pubblicate e di tassi di cambio tra euro e sterlina l'aumento è stato pari al 9,8%.

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*): hanno raggiunto nel primo trimestre 2011 € 117,2 milioni, in crescita del 16,7% rispetto al primo trimestre 2010. I prodotti core (carta-internet&mobile-telefono) hanno chiuso il trimestre con ricavi in aumento del 19,7% rispetto al primo trimestre 2010, con una crescita organica del 12,2% dei ricavi online, sostenuti sia dall'offerta pubblicitaria tradizionale che dai servizi di

marketing online. La crescita di questi due segmenti, insieme alla contabilizzazione separata della componente online dei ricavi delle PAGINEBIANCHE®, che tradizionalmente veniva computata tra i ricavi dei prodotti cartacei, hanno permesso di accelerare il processo di evoluzione del mix dei ricavi a favore dell'online, che rappresentano nel trimestre il 68,6% dei ricavi complessivi. A ridurre il tasso di crescita complessivo dei ricavi, sono stati, analogamente ai trimestri precedenti, il calo dei ricavi da traffico telefonico generati dai servizi 89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE® e 12.40 Pronto PAGINEBIANCHE® e di alcuni prodotti minori (in particolare direct marketing e oggettistica promozionale), influenzati negativamente dal maggior focus commerciale della rete di vendita sui prodotti core, ed in particolare internet;

- ricavi dell'Area di Business "Directories UK" (gruppo Thomson Directories): si sono attestati nel primo trimestre 2011 a € 8,8 milioni, in calo rispetto al primo trimestre 2010 di € 3,2 milioni, anche per l'effetto derivante da un diverso calendario di pubblicazione. A parità di elenchi pubblicati i ricavi nel primo trimestre 2011 hanno fatto segnare un lieve aumento (1,1%) rispetto al primo trimestre 2010. Tale andamento è principalmente imputabile alla crescita dei ricavi internet per € 1,1 milioni grazie all'offerta di pacchetti multimediali, lanciata nel 2010;
- ricavi dell'Area di Business "Directory Assistance" (gruppo Telegate, Pagine Gialle Phone Service e Prontoseat): si sono attestati a € 30,5 milioni nel primo trimestre 2011, in diminuzione del 17,1% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, per effetto della flessione registrata nel gruppo Telegate che ha consuntivato ricavi pari a € 28,3 milioni (in calo del 6,9% rispetto al primo trimestre del 2010) e della cessione, avvenuta il 31 maggio 2010, dei call center di Torino e Livorno da parte di Pagine Gialle Phone Service S.r.l.. In particolare i ricavi del gruppo Telegate in Germania si sono attestati a € 26,0 milioni con un calo del 5,8% rispetto al primo trimestre del 2010 (€ 27,6 milioni) dovuta alla persistente contrazione del mercato dei servizi di assistenza telefonica per il continuo calo del volume di chiamate, solo in parte compensata dalla crescita dei ricavi internet che hanno raggiunto € 8,6 milioni nel primo trimestre 2011 rispetto a € 6,5 milioni nel primo trimestre 2010. I ricavi di Prontoseat S.r.l. si sono attestati a € 2,2 milioni in calo di € 0,3 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, per il calo dei ricavi inbound imputabile sostanzialmente al servizio 89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE® e alla contrazione dei volumi di traffico generati da quest'ultimo, solo parzialmente compensato dalla crescita dei ricavi da vendita telefonica (outbound);
- ricavi dell'Area di Business "Altre attività" (Europages, Consodata e Cipi) pari a € 7,9 milioni nel primo trimestre 2011, in diminuzione del 12,2% rispetto al primo trimestre 2010, per il calo dei ricavi che ha interessato in particolare Consodata S.p.A. e Cipi S.p.A..

**I costi per materiali e servizi esterni**, al netto della quota di costo addebitata a terzi, ammontano a € 68,7 milioni nel primo trimestre 2011 sostanzialmente in linea rispetto al primo trimestre 2010.

I *costi industriali* si sono attestati a € 15,8 milioni sostanzialmente in linea rispetto al primo trimestre 2010. La riduzione dei ricavi carta ha determinato, soprattutto in SEAT Pagine Gialle S.p.A., un calo sia delle signature stampate che si è riflesso in una contrazione dei consumi carta (diminuiti di € 1,9 milioni), dei costi di produzione (diminuiti di € 1,0 milioni) e dei costi di distribuzione e magazzinaggio (diminuiti di € 0,8 milioni). In crescita, invece, i costi per le prestazioni di call center inbound (aumentati di € 3,0 milioni), a seguito dell'esternalizzazione delle relative attività avvenuta a fine maggio 2010.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ <b>Relazione sulla gestione</b>	<b>17</b>
Altre informazioni	59

→ <b>Andamento economico-finanziario del Gruppo 17</b>	
Fatti di rilievo del primo trimestre 2011	32
Fatti di rilievo successivi al 31 marzo 2011	33
Evoluzione della gestione	35
Valutazione sulla continuità aziendale	35
Rapporti con parti correlate	36
Andamento eco-fin per Aree di Business	40

I *costi commerciali* sono pari a € 30,4 milioni nel primo trimestre 2011 (€ 29,5 milioni nel primo trimestre 2010). L'aumento è riconducibile ai costi per commissioni sostenuti nel periodo, incrementati di € 1,9 milioni, nell'ambito della gestione delle nuove offerte internet mirate ad aumentare il traffico web. In calo le spese pubblicitarie per € 1,0 milioni rispetto al primo trimestre 2010.

I costi generali sono pari a € 22,5 milioni nel primo trimestre 2011, in diminuzione dell'1,7% rispetto al primo trimestre 2010, grazie al perdurare delle azioni di contenimento dei costi, intraprese nel corso del 2010.

Il **costo del lavoro**, al netto della quota di costo addebitata a terzi, di € 45,0 milioni nel primo trimestre 2011, diminuisce di € 8,4 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (€ 53,4 milioni). Tale variazione è imputabile principalmente alla Capogruppo SEAT Pagine Gialle S.p.A. per effetto del calo della forza media retribuita, passata da 1.263 unità nel primo trimestre 2010 a 1.049 unità nel primo trimestre 2011. Il costo del lavoro ha, inoltre, beneficiato di un risparmio di costi registrato dalla controllata Pagine Gialle Phone Service S.r.l., pari a € 3,3 milioni, a seguito della cessione dei rami d'azienda destinati all'esercizio dell'attività di call center, presso gli uffici di Livorno e Torino, con conseguente passaggio della correlata forza lavoro.

La forza lavoro di Gruppo, comprensiva di amministratori, lavoratori a progetto e stagisti, è di 4.660 unità al 31 marzo 2011 (4.810 unità al 31 dicembre 2010). La forza media retribuita nel primo trimestre 2011 è di 3.962 unità (4.798 unità nel primo trimestre 2010).

Il **marginale operativo lordo (MOL)** ammonta a € 47,0 milioni nel primo trimestre 2011, in aumento di € 19,1 milioni rispetto al primo trimestre 2010 (€ 27,9 milioni), grazie alla crescita registrata a livello di ricavi ed al contenimento del costo del lavoro.

La marginalità operativa, di conseguenza, si è attestata al 29,2% rispetto al 18,7% del primo trimestre 2010.

Gli **stanziamenti sono netti rettificativi ed a fondi per rischi e oneri**, di € 9,3 milioni nel primo trimestre 2011 sono in diminuzione di € 3,6 milioni rispetto al primo trimestre 2010. Gli stanziamenti netti rettificativi (€ 5,5 milioni) si riferiscono allo stanziamento al fondo svalutazione crediti commerciali, in calo nel primo trimestre 2011 di € 5,1 milioni; tale diminuzione ha consentito, in ogni caso, di mantenere adeguata la percentuale di copertura dei crediti scaduti. La voce include, inoltre, gli stanziamenti netti a fondi per rischi e oneri (€ 3,8 milioni nel primo trimestre 2011) in aumento di € 1,7 milioni rispetto al primo trimestre 2010 (€ 2,1 milioni).

Il **risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)** nel primo trimestre 2011 ammonta a € 37,0 milioni, in aumento di € 22,7 milioni rispetto al primo trimestre 2010 con una marginalità operativa del 23,1% rispetto al 9,6% del primo trimestre 2010.

Gli **oneri netti di natura non ricorrente e di ristrutturazione** ammontano a € 1,6 milioni nel primo trimestre 2011 (€ 2,1 milioni nel primo trimestre 2010). La diminuzione è relativa principalmente a minori costi di riorganizzazione aziendale.

Il **risultato operativo (EBIT)** si attesta nel primo trimestre 2011 a € 19,9 milioni (negativo per € 4,2 milioni nel primo trimestre 2010). Il risultato operativo riflette gli andamenti del business già registrati a livello di MOL e di EBITDA.

Gli **oneri finanziari netti**, di € 64,6 milioni nel primo trimestre 2011 (€ 57,7 milioni nel primo trimestre 2010), sono costituiti dal saldo tra oneri finanziari per € 68,4 milioni (€ 62,5 milioni nel primo trimestre 2010) e proventi finanziari per € 3,8 milioni (€ 4,8 milioni nel primo trimestre 2010). L'incremento di circa € 6 milioni relativo agli oneri finanziari è dovuto sostanzialmente ai maggiori interessi riconosciuti sui nuovi prestiti obbligazionari (Senior Secured Bond) emessi in due tranche, la prima a fine gennaio 2010 e la seconda a ottobre 2010, solo in parte compensati dai minori interessi sul debito Senior, parzialmente rimborsato mediante l'utilizzo dei fondi derivanti dalla stessa emissione obbligazionaria.

Per effetto di quanto sopra descritto, il costo complessivo medio dell'indebitamento finanziario di SEAT Pagine Gialle S.p.A. nel corso del primo trimestre 2011 è stato pari all'8% (6,98% nel primo trimestre 2010).

Le **imposte sul reddito** presentano un saldo positivo di € 18,3 milioni (positivo per € 17,9 milioni nel primo trimestre 2010). In accordo con le disposizioni contenute nello IAS 34, le imposte sono state conteggiate applicando al risultato lordo ante imposte le aliquote medie effettive previste per l'intero esercizio 2011.

L'**utile (perdita) del periodo di competenza del Gruppo** è negativo per € 26,6 milioni (negativo per € 44,2 milioni nel primo trimestre 2010).

L'**utile (perdita) del periodo di competenza dei Terzi** corrisponde ad un utile di € 0,2 milioni (utile di € 0,2 milioni nel primo trimestre 2010) ed è principalmente di competenza degli Azionisti Terzi del gruppo Telegate.

## Situazione patrimoniale consolidata riclassificata al 31 marzo 2011

### Premessa

Per effetto del contratto di finanziamento con The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch (di seguito The Royal Bank of Scotland), dell'Indenture con Lighthouse International Company S.A., del prestito obbligazionario emesso a gennaio e ad ottobre 2010, SEAT Pagine Gialle S.p.A. ha rilasciato le seguenti principali garanzie, consuete per operazioni di questo tipo:

- pegno sui principali marchi della Società;
- pegno sulle azioni delle principali partecipate;
- pegno su parte delle azioni della Società di titolarità degli azionisti Sterling Sub Holdings S.A., Subcart S.A. e AI Subsilver S.A..

Inoltre, SEAT Pagine Gialle S.p.A. ha costituito un privilegio speciale, a favore di The Royal Bank of Scotland per effetto del contratto di finanziamento Senior, sui propri beni materiali aventi valore netto di libro superiore od uguale a € 25 migliaia.

### Capitale investito netto

Il **capitale investito netto**, di € 3.034,8 milioni al 31 marzo 2011, presenta una diminuzione di € 23,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2010. È costituito dalle seguenti voci:

- **attivi non correnti**, pari a € 2.869,3 milioni al 31 marzo 2011 (€ 2.855,0 milioni al 31 dicembre 2010), costituiti da goodwill e customer data base per € 2.649,7 milioni al 31 marzo 2011 (€ 2.651,2 milioni al 31 dicembre 2010). L'indebolimento della sterlina rispetto all'euro ha comportato una riduzione dell'avviamento sul gruppo Thomson di € 0,9 milioni.

Gli investimenti del periodo sono pari a € 10,3 milioni (€ 7,0 milioni nel primo trimestre del 2010) e sono così composti

(migliaia di euro)	1° trimestre 2011	1° trimestre 2010	Variazioni	Esercizio 2010
Investimenti industriali	10.198	6.963	3.235	40.344
Altri investimenti	112	81	31	193
<b>Totale investimenti</b>	<b>10.310</b>	<b>7.044</b>	<b>3.266</b>	<b>40.537</b>

Gli *investimenti industriali* di € 10,2 milioni nel primo trimestre 2011 (€ 7,0 milioni nel primo trimestre 2010), si sono concentrati principalmente in SEAT Pagine Gialle S.p.A. (€ 6,9 milioni) e hanno riguardato: *i*) per € 3,6 milioni lo sviluppo di software per i sistemi di erogazione di PAGINEGIALLE.it® e PAGINEBIANCHE.it® per sostenere le nuove offerte commerciali in ambito internet e mobile; *ii*) per € 2,8 milioni l'acquisto di licenze software;

- **passivi non correnti extra-operativi** di € 19,8 milioni al 31 marzo 2011 (€ 23,2 milioni al 31 dicembre 2010), sono riferiti per € 9,9 milioni ad imposte differite passive, relative principalmente al gruppo Telegate (€ 9,2 milioni), e per € 9,2 milioni al fondo ristrutturazione aziendale quota non corrente, incrementato nel 2010 a seguito dell'estensione fino al 2013 del piano di riorganizzazione aziendale avviato nel 2009 in SEAT Pagine Gialle S.p.A.. La diminuzione rispetto all'esercizio precedente (€ 2,9 milioni) è principalmente imputabile al giroconto della parte corrente del fondo di ristrutturazione;
- **passivi non correnti operativi** di € 60,0 milioni al 31 marzo 2011 (€ 62,3 milioni al 31 dicembre 2010). Includono, in particolare, i fondi pensione a benefici definiti di € 20,5 milioni (€ 20,8 milioni al 31 dicembre 2010) esposti al netto delle attività destinate a finanziare tali fondi pari ad € 35,5 milioni al 31 marzo 2011 (€ 35,9 milioni al 31 dicembre 2010), il fondo trattamento di fine rapporto rimasto in azienda di € 14,6 milioni (€ 16,0 milioni al 31 dicembre 2010) ed il fondo indennità agenti di € 23,1 milioni al 31 marzo 2011 (€ 23,0 milioni al 31 dicembre 2010);
- **capitale circolante operativo** di € 295,9 milioni al 31 marzo 2011, che diminuisce di € 49,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, riflettendo, in particolare, le seguenti variazioni:
  - una diminuzione dei *crediti commerciali* di € 44,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, registrata per € 41,3 milioni in SEAT Pagine Gialle S.p.A. e per € 3,2 milioni in Consodata S.p.A.; tale riduzione è legata al combinato effetto derivante dell'andamento ciclico delle fatturazioni attive e da una riduzione dei ricavi;
  - una diminuzione dei *debiti commerciali* di € 52,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, legata all'andamento ciclico degli acquisti nell'arco dell'anno;
  - un aumento delle *altre passività correnti e dei debiti per prestazioni da eseguire operativi* di € 61,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2010, imputabile alle tempistiche di acquisizione e fatturazione delle prestazioni pubblicitarie;
- **capitale circolante extra-operativo**, negativo al 31 marzo 2011 per € 50,4 milioni (negativo al 31 dicembre 2010 per € 55,9 milioni). La variazione di € 5,5 milioni è dovuta principalmente all'utilizzo del fondo di ristrutturazione aziendale corrente per € 6,2 milioni.

## Indebitamento finanziario netto

Al 31 marzo 2011 è strutturato come segue

	Al 31.03.2011	Al 31.12.2010	Variazioni
<b>(migliaia di euro)</b>			
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>2.729.518</b>	<b>2.731.032</b>	<b>(1.514)</b>
Oneri di accensione e di rifinanziamento da ammortizzare	(56.826)	(60.823)	3.997
Adeguamenti netti relativi a contratti "cash flow hedge"	8.546	13.780	(5.234)
<b>Indebitamento finanziario netto "contabile"</b>			
di cui:	<b>2.681.238</b>	<b>2.683.989</b>	<b>(2.751)</b>
- Passività finanziarie non correnti	2.607.277	2.603.219	4.058
- Passività finanziarie correnti	298.706	326.164	(27.458)
- Attività finanziarie non correnti	(1.959)	(2.168)	209
- Attività finanziarie correnti e disponibilità liquide	(222.786)	(243.226)	20.440

L'**indebitamento finanziario netto**, di € 2.729,5 milioni al 31 marzo 2011 è sostanzialmente in linea all'indebitamento finanziario al 31 dicembre 2010 (€ 2.731,0 milioni).

L'indebitamento finanziario netto differisce dall'indebitamento finanziario netto "contabile", di seguito descritto, in quanto esposto al "loro" degli oneri sostenuti per l'accensione ed il rifinanziamento del debito Senior a medio e lungo termine con The Royal Bank of Scotland, per il finanziamento Subordinato verso Lighthouse International Company S.A. e per l'emissione del Senior Secured Bond. Tali oneri, al netto delle quote già ammortizzate, ammontano al 31 marzo 2011 a € 56,8 milioni (€ 60,8 milioni al 31 dicembre 2010).

L'indebitamento finanziario netto, inoltre, non include il valore netto derivante dalla valutazione a valori di mercato dei contratti "cash flow hedge" in essere a fine periodo o, se chiusi anticipatamente, con efficacia differita ad esercizi successivi. Al 31 marzo 2011 tale valore ammonta complessivamente ad una passività netta di € 8,5 milioni (€ 13,8 milioni al 31 dicembre 2010).

L'**indebitamento finanziario netto "contabile"**, pari a € 2.681,2 milioni al 31 marzo 2011 (€ 2.684,0 milioni al 31 dicembre 2010) è composto dalle seguenti voci:

- **passività finanziarie non correnti**, pari al 31 marzo 2011 a € 2.607,3 milioni (€ 2.603,2 milioni al 31 dicembre 2010);
- **passività finanziarie correnti**, pari al 31 marzo 2011 a € 298,7 milioni (€ 326,2 milioni al 31 dicembre 2010);
- **attività finanziarie non correnti**, pari al 31 marzo 2011 a € 2,0 milioni (€ 2,2 milioni al 31 dicembre 2010) riferite principalmente a prestiti al personale dipendente;
- **attività finanziarie correnti e disponibilità liquide**, pari al 31 marzo 2011 a € 222,8 milioni (€ 243,2 milioni al 31 dicembre 2010).

Nel mese di gennaio 2011, SEAT Pagine Gialle S.p.A. ha ridotto il programma di cartolarizzazione rimborsando anticipatamente € 35 milioni dei titoli asset backed a ricorso limitato.

I contratti di finanziamento prevedono il rispetto da parte di SEAT Pagine Gialle S.p.A. di specifici covenants, verificati trimestralmente e riferiti al mantenimento di determinati rapporti tra *i*) debito netto ed EBITDA, *ii*) EBITDA e interessi sul debito, *iii*) cash flow e servizio del debito (comprensivo di interessi e quote capitali pagabili in ciascun periodo di riferimento).

La verifica dei suddetti covenants e del rispetto di tutti i vincoli posti dai contratti di finanziamento al 31 marzo 2011 (data di riferimento del presente resoconto) ha dato esito positivo.

→ **Andamento economico-finanziario del Gruppo 17**

Fatti di rilievo del primo trimestre 2011	32
Fatti di rilievo successivi al 31 marzo 2011	33
Evoluzione della gestione	35
Valutazione sulla continuità aziendale	35
Rapporti con parti correlate	36
Andamento eco-fin per Aree di Business	40

Dati di sintesi e informazioni generali

→ **Relazione sulla gestione**

Altre informazioni

5

**17**

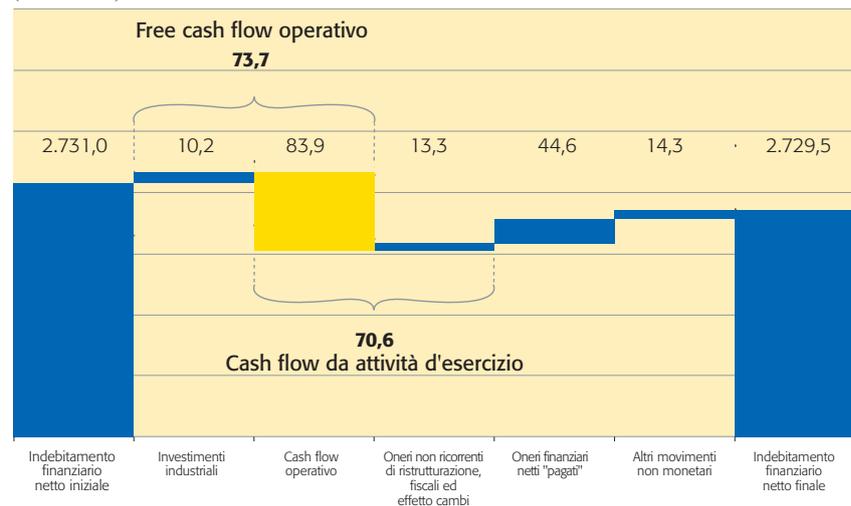
59

## Flussi finanziari consolidati del primo trimestre 2011

Il **free cash flow operativo** generato nei primi tre mesi del 2011 (€ 73,7 milioni) è in diminuzione di € 11,1 milioni rispetto al primo trimestre del 2010 (€ 84,8 milioni). Tale risultato riflette il calo di € 29,7 milioni dei flussi derivanti dalla variazione del capitale circolante operativo (diminuzione nel primo trimestre 2011 di € 49,6 milioni, a fronte di una diminuzione di € 79,2 milioni nel primo trimestre 2010), parzialmente compensato dall'andamento dell'EBITDA in crescita di € 22,7 milioni nel periodo.

Il grafico seguente sintetizza i principali elementi che hanno inciso sulla variazione dell'indebitamento finanziario netto nel corso del primo trimestre 2011

(milioni di euro)



→ Conto economico consolidato riclassificato

(migliaia di euro)	1° trimestre	1° trimestre	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Absolute	%	2010
<b>Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>160.678</b>	<b>149.538</b>	<b>11.140</b>	<b>7,4</b>	<b>1.110.649</b>
Costi per materiali e servizi esterni (*)	(68.678)	(68.202)	(476)	(0,7)	(388.026)
Costo del lavoro (*)	(45.004)	(53.446)	8.442	15,8	(199.518)
<b>Margine operativo lordo (MOL)</b>	<b>46.996</b>	<b>27.890</b>	<b>19.106</b>	<b>68,5</b>	<b>523.105</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>29,2%</i>	<i>18,7%</i>			<i>47,1%</i>
Stanziamenti netti rettificativi ed a fondi per rischi e oneri	(9.258)	(12.901)	3.643	28,2	(38.271)
Proventi ed oneri diversi di gestione	(696)	(650)	(46)	(7,1)	(1.344)
<b>Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)</b>	<b>37.042</b>	<b>14.339</b>	<b>22.703</b>	<b>n.s.</b>	<b>483.490</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>23,1%</i>	<i>9,6%</i>			<i>43,5%</i>
Ammortamenti e svalutazioni operative	(14.947)	(15.706)	759	4,8	(65.058)
Ammortamenti e svalutazioni extra-operative	(643)	(783)	140	17,9	(685.579)
Oneri netti di natura non ricorrente e di ristrutturazione	(1.587)	(2.080)	493	23,7	(40.704)
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>19.865</b>	<b>(4.230)</b>	<b>24.095</b>	<b>n.s.</b>	<b>(307.851)</b>
<i>% sui ricavi</i>	<i>12,4%</i>	<i>(2,8%)</i>			<i>(27,7%)</i>
Oneri finanziari netti	(64.576)	(57.701)	(6.875)	(11,9)	(253.959)
Utili (perdite) da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	n.s.	35
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(44.711)</b>	<b>(61.931)</b>	<b>17.220</b>	<b>27,8</b>	<b>(561.775)</b>
Imposte sul reddito	18.328	17.918	410	2,3	(104.007)
<b>Utile (perdita) da attività in funzionamento</b>	<b>(26.383)</b>	<b>(44.013)</b>	<b>17.630</b>	<b>40,1</b>	<b>(665.782)</b>
Utile (perdita) netta da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute	-	-	-	n.s.	(240)
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>(26.383)</b>	<b>(44.013)</b>	<b>17.630</b>	<b>40,1</b>	<b>(666.022)</b>
- di cui di competenza del Gruppo	(26.639)	(44.252)	17.613	39,8	(667.366)
- di cui di competenza dei Terzi	256	239	17	7,1	1.344

(\*) Ridotti delle quote di costo addebitate ai terzi e incluse negli schemi di bilancio IFRS nella voce "altri ricavi e proventi".

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ <b>Relazione sulla gestione</b>	<b>17</b>
Altre informazioni	59

→ <b>Andamento economico-finanziario del Gruppo 17</b>	
Fatti di rilievo del primo trimestre 2011	32
Fatti di rilievo successivi al 31 marzo 2011	33
Evoluzione della gestione	35
Valutazione sulla continuità aziendale	35
Rapporti con parti correlate	36
Andamento eco-fin per Aree di Business	40

## → Conto economico complessivo consolidato

(migliaia di euro)		1° trimestre 2011	1° trimestre 2010	Variazioni	Esercizio 2010
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>(A)</b>	<b>(26.383)</b>	<b>(44.013)</b>	<b>17.630</b>	<b>(666.022)</b>
Utile (perdita) per contratti "cash flow hedge"		4.631	(3.892)	8.523	9.606
Utile (perdita) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere		610	(116)	726	(138)
Utile (perdita) attuariale		-	-	-	(1.247)
<b>Totale altri utili (perdite) complessivi al netto dell'effetto fiscale</b>	<b>(B)</b>	<b>5.241</b>	<b>(4.008)</b>	<b>9.249</b>	<b>8.221</b>
<b>Totale utile (perdita) complessivo del periodo</b>	<b>(A+B)</b>	<b>(21.142)</b>	<b>(48.021)</b>	<b>26.879</b>	<b>(657.801)</b>
- di cui di competenza del Gruppo		(21.398)	(48.260)	26.862	(659.145)
- di cui di competenza dei Terzi		256	239	17	1.344

→ Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata riclassificata

(migliaia di euro)	Al 31.03.2011	Al 31.12.2010	Variazioni	Al 31.03.2010 rideterminato
Goodwill e customer data base	2.649.718	2.651.255	(1.537)	3.334.382
Altri attivi non correnti (*)	219.613	203.750	15.863	244.136
Passivi non correnti operativi	(59.971)	(62.346)	2.375	(65.663)
Passivi non correnti extra-operativi	(19.812)	(23.242)	3.430	(15.113)
<b>Capitale circolante operativo</b>	<b>295.887</b>	<b>345.448</b>	<b>(49.561)</b>	<b>246.982</b>
- Attivi correnti operativi	643.661	686.416	(42.755)	647.710
- Passivi correnti operativi	(347.774)	(340.968)	(6.806)	(400.728)
<b>Capitale circolante extra-operativo</b>	<b>(50.391)</b>	<b>(55.919)</b>	<b>5.528</b>	<b>(24.836)</b>
- Attivi correnti extra-operativi	3.840	3.772	68	7.518
- Passivi correnti extra-operativi	(54.231)	(59.691)	5.460	(32.354)
Attività nette non correnti cessate/destinate ad essere cedute	(250)	(250)	-	76
<b>Capitale investito netto</b>	<b>3.034.794</b>	<b>3.058.696</b>	<b>(23.902)</b>	<b>3.719.964</b>
Patrimonio netto di Gruppo	336.434	357.840	(21.406)	969.399
Patrimonio netto di Terzi	17.122	16.867	255	22.161
<b>Totale patrimonio netto (A)</b>	<b>353.556</b>	<b>374.707</b>	<b>(21.151)</b>	<b>991.560</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>2.729.518</b>	<b>2.731.032</b>	<b>(1.514)</b>	<b>2.776.421</b>
Oneri di accensione, di rifinanziamento e di cartolarizzazione da ammortizzare	(56.826)	(60.823)	3.997	(74.123)
Adeguamenti netti (attivi) passivi relativi a contratti "cash flow hedge"	8.546	13.780	(5.234)	26.106
<b>Indebitamento finanziario netto "contabile" (B)</b>	<b>2.681.238</b>	<b>2.683.989</b>	<b>(2.751)</b>	<b>2.728.404</b>
- Passività finanziarie non correnti	2.607.277	2.603.219	4.058	2.919.817
- Passività finanziarie correnti	298.706	326.164	(27.458)	128.452
- Attività finanziarie non correnti	(1.959)	(2.168)	209	(2.087)
- Attività finanziarie correnti e disponibilità liquide	(222.786)	(243.226)	20.440	(317.778)
<b>Totale (A+B)</b>	<b>3.034.794</b>	<b>3.058.696</b>	<b>(23.902)</b>	<b>3.719.964</b>

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

→ Rendiconto finanziario consolidato

(migliaia di euro)	1° trimestre 2011	1° trimestre 2010	Variazioni	Esercizio 2010
<b>Flusso monetario da attività d'esercizio</b>				
Risultato operativo	19.865	(4.230)	24.095	(307.851)
Ammortamenti e svalutazioni	15.590	16.489	(899)	750.637
Costi per stock option	-	49	(49)	60
(Plusvalenza) minusvalenza da realizzo attivi non correnti	34	1	33	(845)
Variazione del capitale circolante	43.141	65.105	(21.964)	(25.120)
Imposte pagate	(2.291)	(2.638)	347	(85.362)
Variazione passività non correnti	(5.939)	(6.656)	717	2.694
Effetto cambi ed altri movimenti	221	153	68	(246)
<b>Flusso monetario da attività d'esercizio (A)</b>	<b>70.621</b>	<b>68.273</b>	<b>2.348</b>	<b>333.967</b>
<b>Flusso monetario da attività d'investimento</b>				
Investimenti in attività immateriali con vita utile definita	(8.518)	(5.328)	(3.190)	(34.131)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(1.680)	(1.635)	(45)	(6.213)
Altri investimenti	(112)	(81)	(31)	(193)
Realizzo per cessioni di attività non correnti	21	13	8	1.425
<b>Flusso monetario da attività d'investimento (B)</b>	<b>(10.289)</b>	<b>(7.031)</b>	<b>(3.258)</b>	<b>(39.112)</b>
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento</b>				
Accensione di finanziamenti non correnti	-	536.799	(536.799)	716.799
Rimborsi di finanziamenti non correnti	(35.851)	(543.123)	507.272	(819.245)
Pagamento di oneri capitalizzati su rifinanziamento	-	(22.147)	22.147	(26.557)
Pagamento di interessi ed oneri finanziari netti	(44.626)	(11.895)	(32.731)	(196.436)
Variazione altre attività e passività finanziarie	(3.965)	3.304	(7.269)	(12.710)
Distribuzione di dividendi	-	-	-	(3.365)
Acquisto azioni proprie Telegate AG	-	-	-	(3.364)
<b>Flusso monetario da attività di finanziamento (C)</b>	<b>(84.442)</b>	<b>(37.062)</b>	<b>(47.380)</b>	<b>(344.878)</b>
<b>Flusso monetario da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute (D)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(240)</b>
<b>Flusso monetario del periodo (A+B+C+D)</b>	<b>(24.110)</b>	<b>24.180</b>	<b>(48.290)</b>	<b>(50.263)</b>
Disponibilità liquide ad inizio periodo	241.728	291.991	(50.263)	291.991
Disponibilità liquide a fine periodo	217.618	316.171	(98.553)	241.728

## → Flussi finanziari consolidati

(migliaia di euro)	1° trimestre 2011	1° trimestre 2010	Variazioni	Esercizio 2010
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	37.042	14.339	22.703	483.490
Interessi netti di attualizzazione di attività/passività operative	(394)	(627)	233	(2.705)
Diminuzione (aumento) capitale circolante operativo (*)	49.561	79.240	(29.679)	(19.226)
(Diminuzione) aumento passività non correnti operative (*)	(2.375)	(1.217)	(1.158)	(6.065)
Investimenti industriali	(10.198)	(6.963)	(3.235)	(40.344)
(Plusvalenze) minusvalenze da cessione di attivi non correnti operativi	34	1	33	(845)
<b>Free cash flow operativo</b>	<b>73.670</b>	<b>84.773</b>	<b>(11.103)</b>	<b>414.305</b>
Pagamento di interessi ed oneri finanziari netti	(44.626)	(11.895)	(32.731)	(196.436)
Pagamento di oneri capitalizzati su finanziamento	-	(22.147)	22.147	(26.557)
Pagamento di imposte sui redditi	(2.291)	(2.638)	347	(85.362)
Pagamento di oneri non ricorrenti e di ristrutturazione	(11.177)	(20.978)	9.801	(35.074)
Distribuzione di dividendi	-	-	-	(3.365)
Acquisto azioni proprie Telegate AG	-	-	-	(3.364)
Flussi netti da "Attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute"	-	-	-	(240)
Effetto cambi e altri movimenti	(14.062)	(40.754)	26.692	(32.157)
<b>Variazione dell'indebitamento finanziario netto</b>	<b>1.514</b>	<b>(13.639)</b>	<b>15.153</b>	<b>31.750</b>

(\*) La variazione esposta non include gli effetti non monetari relativi gli utili e perdite attuariali contabilizzati a patrimonio netto.

→ **Andamento economico-finanziario del Gruppo 17**

Fatti di rilievo del primo trimestre 2011	32
Fatti di rilievo successivi al 31 marzo 2011	33
Evoluzione della gestione	35
Valutazione sulla continuità aziendale	35
Rapporti con parti correlate	36
Andamento eco-fin per Aree di Business	40

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ <b>Relazione sulla gestione</b>	<b>17</b>
Altre informazioni	59

→ Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato dal 31.12.2010 al 31.03.2011

(migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserve sovrapprezzo azioni	Riserva di traduzione cambi	Riserva contratti "cash flow hedge"	Riserva di utili (perdite) attuariali	Altre riserve	Utile (perdita) del periodo	Totale	Interessenza di pertinenza di terzi	Totale
<b>Al 31.12.2010</b>	450.266	466.843	(38.583)	(12.608)	(18.578)	177.866	(667.366)	357.840	16.867	<b>374.707</b>
Destinazione del risultato dell'esercizio precedente	-	-	-	-	-	(667.366)	667.366	-	-	-
Totale utile (perdita) complessivo del periodo	-	-	610	4.631	-	-	(26.639)	(21.398)	256	(21.142)
Altri movimenti	-	-	-	-	-	(8)	-	(8)	(1)	(9)
<b>Al 31.03.2011</b>	450.266	466.843	(37.973)	(7.977)	(18.578)	(489.508)	(26.639)	336.434	17.122	<b>353.556</b>

→ Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato dal 31.12.2009 al 31.03.2010

(migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserve sovrapprezzo azioni	Riserva di traduzione cambi	Riserva contratti "cash flow hedge"	Riserva di utili (perdite) attuariali	Altre riserve	Utile (perdita) del periodo	Totale	Interessenza di pertinenza di terzi	Totale
<b>Al 31.12.2009</b>	450.266	466.843	(38.445)	(22.214)	(17.331)	211.089	(38.041)	1.012.167	21.911	<b>1.034.078</b>
Rideterminazione per errori	-	-	-	-	-	5.185	-	5.185	-	5.185
<b>Al 31.12.2009 rideterminato</b>	450.266	466.843	(38.445)	(22.214)	(17.331)	216.274	(38.041)	1.017.352	21.911	<b>1.039.263</b>
Destinazione del risultato dell'esercizio precedente	-	-	-	-	-	(38.041)	38.041	-	-	-
Pagamenti basati su azioni	-	-	-	-	-	38	-	38	11	49
Totale utile (perdita) complessivo del periodo	-	-	(116)	(3.892)	-	-	(44.252)	(48.260)	239	(48.021)
Altri movimenti	-	-	-	-	-	269	-	269	-	269
<b>Al 31.03.2010 rideterminato</b>	450.266	466.843	(38.561)	(26.106)	(17.331)	178.540	(44.252)	969.399	22.161	<b>991.560</b>

## ➤ Fatti di rilievo avvenuti nel corso del primo trimestre 2011

### Rimborso anticipato di € 35 milioni dei titoli asset backed a ricorso limitato

In data 17 gennaio 2011 è stato effettuato il rimborso anticipato di € 35 milioni dei € 190 milioni di titoli asset backed a ricorso limitato emessi dalla Società veicolo Seat Servizi per le Aziende S.r.l. (già Meliadi Finance S.r.l.). Tale operazione si è resa opportuna in quanto, a causa della riduzione dei volumi di fatturazione cartolarizzabili intervenuta negli ultimi due anni, non era più possibile collateralizzare integralmente le obbligazioni su base revolving, con la conseguente necessità di mantenere un "cash collateral" presso il veicolo Seat Servizi per le Aziende S.r.l.. Di conseguenza i titoli asset backed a ricorso limitato passano, con decorrenza 17 gennaio, da un valore di € 190 milioni a € 155 milioni.

Dati di sintesi e informazioni generali		Andamento economico-finanziario del Gruppo	17
→ <b>Relazione sulla gestione</b>		→ <b>Fatti di rilievo del primo trimestre 2011</b>	<b>32</b>
Altre informazioni		→ <b>Fatti di rilievo successivi al 31 marzo 2011</b>	<b>33</b>
	5	Evoluzione della gestione	35
	<b>17</b>	Valutazione sulla continuità aziendale	35
	59	Rapporti con parti correlate	36
		Andamento eco-fin per Aree di Business	40

## ➤ Fatti di rilievo successivi al 31 marzo 2011

### Rimborso anticipato di € 114,6 milioni dei titoli asset backed a ricorso limitato

La Società ha ritenuto di non procedere al rinnovo del programma di securitization in funzione del negativo atteggiamento del mercato verso questo tipo di operazioni. L'importo residuo del programma, di € 155 milioni al 17 gennaio 2011, è stato pertanto oggetto di un ulteriore rimborso volontario pari a € 114,6 milioni effettuato il 15 aprile 2011. La quota residua di circa € 41 milioni sarà quindi rimborsata mediante l'incasso dei crediti ceduti fino a marzo 2011, data in cui la Società ha interrotto la cessione di nuovi crediti. La totale estinzione dei titoli asset backed a ricorso limitato è prevista entro il mese di giugno 2011. Al fine di far fronte all'assorbimento di cashflow operativo derivante dall'interruzione delle cessioni di nuovi crediti e dall'utilizzo degli incassi su crediti precedentemente cartolarizzati per il predetto rimborso dei titoli asset backed, la Società ha fatto ricorso in aprile alla linea di credito di € 90 milioni disponibile nell'ambito del finanziamento Senior concesso da The Royal Bank of Scotland.

### Rimborso anticipato della rata di € 35,2 milioni in scadenza a fine giugno 2011 relativa al contratto di finanziamento con The Royal Bank of Scotland

In data 28 aprile 2011 SEAT Pagine Gialle S.p.A. ha effettuato il rimborso volontario anticipato della rata di € 35,2 milioni, in scadenza a fine giugno 2011, del contratto di finanziamento Senior in essere con The Royal Bank of Scotland. Dopo l'effettuazione di tale rimborso, le rate residue in scadenza nel 2011 si sono ridotte a € 35,1 milioni dovuti a fine dicembre 2011.

### Diffida da parte dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni ("AGCom")

Nel mese di dicembre 2010, è stata notificata a SEAT Pagine Gialle S.p.A. una delibera con cui l'AGCom ha rilevato l'omesso versamento del contributo dovuto per le spese di funzionamento dell'Autorità per il periodo 2006-2010 ed ha diffidato SEAT Pagine Gialle S.p.A. al pagamento di circa € 8,3 milioni.

In data 16 dicembre 2010, SEAT Pagine Gialle S.p.A., avvalendosi della facoltà prevista dalla Delibera, ha chiesto all'Autorità di annullare la delibera, in regime di autotutela e, in via subordinata, di rideterminare l'entità del contributo eventualmente dovuto in virtù dell'eliminazione di taluni ricavi dal calcolo della base imponibile.

Il 29 gennaio 2011, SEAT Pagine Gialle S.p.A. ha impugnato la Delibera innanzi al TAR del Lazio eccependone l'illegittimità per violazione della normativa vigente in materia di obbligo di versamento dei contributi al funzionamento dell'AGCom e per difetto di motivazione.

In seguito all'istanza di rettifica, successivamente integrata su sollecitazione dell'AGCom il 16 febbraio 2011, l'Autorità - in data 28 febbraio 2011 - ha adottato una nuova Delibera con la quale è stato ridotto a circa € 3,5 milioni l'ammontare del contributo asseritamente dovuto per gli anni 2006-2010.

Con lettera dell'11 aprile 2011, SEAT Pagine Gialle S.p.A. ha chiesto all'Autorità di avviare un procedimento di riesame della nuova Delibera e - parallelamente - in data 2 maggio 2011, ha depositato - nell'ambito del giudizio già pendente innanzi al TAR del Lazio avverso la Delibera originaria - dei motivi aggiunti avverso la nuova Delibera.

Alla luce di quanto riportato sopra la Società non ha effettuato accantonamenti a fondo rischi in quanto ritiene che, in pendenza del ricorso al TAR del Lazio, il rischio di passività possa essere definito come "possibile".

### Controversie tra Datagate GmbH, Telegate Media AG, Telegate AG e Deutsche Telekom AG in merito ai costi connessi alla fornitura dei dati degli abbonati telefonici

Il 13 aprile 2011, la Corte Regionale di Düsseldorf ha pronunciato il suo giudizio sulle due azioni che le controllate di Telegate AG - Datagate GmbH e Telegate Media AG - hanno intentato contro Deutsche Telekom AG. Secondo la Corte, Deutsche Telekom AG dovrà restituire le somme corrisposte in eccesso per la fornitura dei dati degli abbonati telefonici nel periodo tra il 2000 e il 2004 per un ammontare di € 33,6 milioni oltre ad interessi per € 11,5 milioni.

Per il 18 maggio 2011 è atteso un altro giudizio della Corte relativamente all'azione Telegate AG contro Deutsche Telekom AG in merito alle somme corrisposte in eccesso per la fornitura dei dati degli abbonati telefonici nel periodo tra il 1997 e il 2000 per un ammontare di € 52,0 milioni oltre ad interessi.

### Mancato rinnovo della linea di credito a breve di € 30 milioni

La linea di credito a breve termine committed di € 30,0 milioni, con scadenza il 31 marzo 2011, non è stata rinnovata.

La Società sta definendo la sostituzione di tale finanziamento con una nuova linea di credito.

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

Andamento economico-finanziario del Gruppo	17
Fatti di rilievo del primo trimestre 2011	32
Fatti di rilievo successivi al 31 marzo 2011	33
→ <b>Evoluzione della gestione</b>	<b>35</b>
5 → <b>Valutazione sulla continuità aziendale</b>	<b>35</b>
17 Rapporti con parti correlate	36
59 Andamento eco-fin per Aree di Business	40

## ➤ Evoluzione della gestione

Nel corso del 2011 nell'ambito di un contesto economico che, in linea con il 2010, sta evidenziando segnali di una moderata ripresa, SEAT Pagine Gialle S.p.A. continuerà a focalizzarsi in Italia sulle azioni strategiche di sviluppo del business, che continueranno ad essere rivolte a favorire l'ingresso delle PMI sul web, attraverso, tra l'altro, l'offerta di pacchetti multimediali e lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi per soddisfare in misura sempre più capillare e personalizzata le esigenze di comunicazione dei propri clienti.

Nel medio termine, sempre in Italia, è attesa una sostanziale stabilizzazione della base clienti che permetterà di sostenere i ricavi, con l'obiettivo del management di ridurre nel 2011 il calo del fatturato rispetto a quanto registrato nel 2010.

L'EBITDA e la generazione di cassa del Gruppo nel 2011, in uno scenario di calo dei ricavi, saranno supportati da alcune specifiche azioni di contenimento dei costi e del capitale circolante.

## ➤ Valutazione sulla continuità aziendale

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che nel primo trimestre 2011 non siano emersi fatti o circostanze tali da rendere opportune modifiche a quanto riportato in merito alla "valutazione sulla continuità aziendale" nel relativo paragrafo della Relazione sulla gestione del Bilancio consolidato e d'esercizio al 31 dicembre 2010.

## ➤ 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 alle operazioni con parti correlate al 31 marzo 2011 del gruppo SEAT Pagine Gialle.

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

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.

### Conto economico

	1° trimestre 2011	Collegate	Società con influenza notevole	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
<b>(migliaia di euro)</b>	<b>1° trimestre 2011</b>					
Costi per materiali e servizi esterni	(69.147)	-	-	(105)	(105)	0,2
Costo del lavoro	(45.140)	-	-	(2.111)	(2.111)	4,7
Oneri finanziari	(68.355)	(27.393)	-	-	(27.393)	40,1

(\*) Amministratori, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategiche.

	1° trimestre 2010	Collegate	Società con influenza notevole	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
<b>(migliaia di euro)</b>	<b>1° trimestre 2010</b>					
Costi per materiali e servizi esterni	(68.719)	-	-	(50)	(50)	n.s
Costo del lavoro	(53.536)	-	-	(1.122)	(1.122)	2,1
Oneri di natura non ricorrente	(1.037)	-	-	(70)	(70)	6,8
Oneri finanziari	(62.484)	(27.269)	(10)	-	(27.279)	43,7

(\*) Amministratori, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategiche.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ <b>Relazione sulla gestione</b>	<b>17</b>
Altre informazioni	59

Andamento economico-finanziario del Gruppo	17
Fatti di rilievo del primo trimestre 2011	32
Fatti di rilievo successivi al 31 marzo 2011	33
Evoluzione della gestione	35
Valutazione sulla continuità aziendale	35
→ <b>Rapporti con parti correlate</b>	<b>36</b>
Andamento eco-fin per Aree di Business	40

## Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria

	al 31.03.2011	Collegate	Società con influenza notevole	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
<b>(migliaia di euro)</b>	<b>al 31.03.2011</b>					
Debiti finanziari non correnti	(2.607.277)	(1.277.353)	-	-	(1.277.353)	49,0
Fondi non correnti relativi al personale	(36.190)	-	-	(288)	(288)	0,8
Debiti finanziari correnti	(298.706)	(43.438)	-	-	(43.438)	14,5
Debiti commerciali	(171.495)	(29)	-	(875)	(904)	0,5

(\*) Amministratori, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategiche.

	al 31.12.2010	Collegate	Società con influenza notevole	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate	Incidenza % sulla voce di bilancio
<b>(migliaia di euro)</b>	<b>al 31.12.2010</b>					
Debiti finanziari non correnti	(2.603.219)	(1.276.023)	-	395,00	(1.275.628)	49,0
Fondi non correnti relativi al personale	(38.641)	-	-	(250)	(250)	0,6
Debiti finanziari correnti	(326.164)	(17.375)	-	-	(17.375)	5,3
Debiti commerciali	(224.326)	(29)	-	(647)	(676)	0,3

(\*) Amministratori, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategiche.

## Rendiconto finanziario

	1° trimestre 2011	Collegate	Società con influenza notevole	Altre parti correlate (*)	Parti correlate	Incidenza %
(migliaia di euro)	1° trimestre 2011					
Flusso monetario da attività d'esercizio	70.621	-	-	(1.950)	(1.950)	(2,8)
Flusso monetario da attività d'investimento	(10.289)	-	-	-	-	-
Flusso monetario da attività di finanziamento	(84.442)	-	-	-	-	-
<b>Flusso monetario del periodo</b>	<b>(24.110)</b>	-	-	<b>(1.950)</b>	<b>(1.950)</b>	<b>(8,1)</b>

(\*) Amministratori, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategiche.

	1° trimestre 2010	Collegate	Società con influenza notevole	Altre parti correlate (*)	Parti correlate	Incidenza %
(migliaia di euro)	1° trimestre 2011					
Flusso monetario da attività d'esercizio	68.273	-	-	(2.576)	(2.576)	(3,8)
Flusso monetario da attività d'investimento	(7.031)	-	-	-	-	-
Flusso monetario da attività di finanziamento	(37.062)	-	-	(350)	(350)	(0,9)
<b>Flusso monetario del periodo</b>	<b>24.180</b>	-	-	<b>(2.926)</b>	<b>(2.926)</b>	<b>(12,1)</b>

(\*) Amministratori, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategiche.

**Principali partite economiche, patrimoniali e finanziarie verso imprese collegate, a controllo congiunto e Società con influenza notevole su SEAT Pagine Gialle S.p.A.**

**VOCI DI CONTO ECONOMICO**

(migliaia di euro)	1° trimestre 2011	1° trimestre 2010	Natura dell'operazione
<b>ONERI FINANZIARI</b>			
<b>di cui:</b>	<b>(27.393)</b>	<b>(27.279)</b>	
Lighthouse International Company S.A.	(27.393)	(27.269)	interessi passivi e ammortamento degli oneri pluriennali sul finanziamento Subordinato a lungo termine.
Azionisti di riferimento	-	(10)	interessi passivi su dividendi.

**PROSPETTO DELLA SITUAZIONE**

**PATRIMONIALE-FINANZIARIA**

(migliaia di euro)	Al 31.03.2011	Al 31.12.2010	Natura dell'operazione
<b>DEBITI FINANZIARI NON CORRENTI</b>			
<b>di cui:</b>	<b>(1.277.353)</b>	<b>(1.275.628)</b>	
Lighthouse International Company S.A.	(1.277.353)	(1.276.023)	finanziamento Subordinato.
<b>DEBITI FINANZIARI CORRENTI</b>			
<b>di cui:</b>	<b>(43.438)</b>	<b>(17.375)</b>	
Lighthouse International Company S.A.	(43.438)	(17.375)	interessi passivi di competenza ancora da liquidare.
<b>DEBITI COMMERCIALI</b>	<b>(904)</b>	<b>(676)</b>	
<b>di cui:</b>			
Lighthouse International Company S.A.	(29)	(29)	prestazioni professionali.

**Remunerazioni corrisposte ai Dirigenti con responsabilità strategiche  
 Compensi corrisposti ad amministratori e sindaci**

Soggetto	Remunerazioni (dati in migliaia di euro)	
	1° trimestre 2011	1° trimestre 2010
Dirigenti con Responsabilità strategiche	1.598	600
Compensi corrisposti ad amministratori e sindaci <sup>(1)</sup>	634	647

(1) Comprendono i compensi riconosciuti allo Studio Legale Gilberti Tricornia e Associati, per attività di consulenza prestata nei confronti di SEAT Pagine Gialle S.p.A..

## ➤ Andamento economico-finanziario per Aree di Business

		Directories	Directories	Directory	Altre	Totale	Elisioni e	Totale
(milioni di euro)		Italia	UK	Assistance	Attività	Aggregato	altre rettifiche	Consolidato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1° trimestre 2011	117,2	8,8	30,5	7,9	164,4	(3,7)	160,7
	1° trimestre 2010	100,4	12,0	36,8	9,0	158,2	(8,7)	149,5
	Esercizio 2010	875,5	70,6	142,3	54,8	1.143,2	(32,6)	1.110,6
Margine operativo lordo (MOL)	1° trimestre 2011	46,3	(2,8)	4,5	(1,4)	46,6	0,4	47,0
	1° trimestre 2010	25,0	(1,4)	6,4	(2,1)	27,9	-	27,9
	Esercizio 2010	480,3	11,2	26,8	4,3	522,6	0,5	523,1
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	1° trimestre 2011	38,0	(3,1)	3,4	(1,4)	36,9	0,1	37,0
	1° trimestre 2010	12,7	(1,9)	5,7	(2,2)	14,3	-	14,3
	Esercizio 2010	446,8	8,4	24,6	3,8	483,6	(0,1)	483,5
Risultato operativo (EBIT)	1° trimestre 2011	24,8	(3,9)	1,2	(2,6)	19,5	0,4	19,9
	1° trimestre 2010	(0,2)	(3,0)	2,9	(3,9)	(4,2)	-	(4,2)
	Esercizio 2010	(288,0)	(10,7)	(6,4)	(2,6)	(307,7)	(0,2)	(307,9)
Totale attività	31 marzo 2011	3.449,3	98,2	211,8	199,8	3.959,1	(217,5)	3.741,6
	31 marzo 2010	4.200,9	113,3	247,7	311,9	4.873,8	(319,9)	4.553,9
	31 dicembre 2010	3.526,1	100,7	214,7	245,2	4.086,7	(296,1)	3.790,6
Totale passività	31 marzo 2011	3.228,9	120,0	68,0	185,8	3.602,7	(214,7)	3.388,0
	31 marzo 2010	3.385,8	119,0	74,1	296,6	3.875,5	(313,1)	3.562,4
	31 dicembre 2010	3.288,6	119,7	72,0	228,8	3.709,1	(293,2)	3.415,9
Capitale investito netto	31 marzo 2011	2.899,4	28,7	94,6	18,6	3.041,3	(6,5)	3.034,8
	31 marzo 2010	3.554,2	45,0	112,1	15,4	3.726,7	(6,8)	3.719,9
	31 dicembre 2010	2.921,3	31,3	91,8	21,0	3.065,4	(6,7)	3.058,7
Investimenti industriali	1° trimestre 2011	6,9	1,0	1,4	0,9	10,2	-	10,2
	1° trimestre 2010	5,6	0,2	0,4	0,7	6,9	0,1	7,0
	Esercizio 2010	31,3	2,1	2,7	4,4	40,5	(0,2)	40,3
Forza lavoro media	1° trimestre 2011	1.049	644	1.936	333	3.962	-	3.962
	1° trimestre 2010	1.263	697	2.456	382	4.798	-	4.798
	Esercizio 2010	1.129	676	2.327	361	4.493	-	4.493
Agenti di vendita (numero medio)	1° trimestre 2011	1.475	-	2	42	1.519	-	1.519
	1° trimestre 2010	1.587	-	2	43	1.632	-	1.632
	Esercizio 2010	1.565	-	2	41	1.608	-	1.608

(\*) Si rinvia alla "Relazione sulla gestione, paragrafo Premessa" per maggiori dettagli sulle modalità di rideterminazione dei valori al 31 marzo 2010.

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

Andamento economico-finanziario del Gruppo	17
Fatti di rilievo del primo trimestre 2011	32
Fatti di rilievo successivi al 31 marzo 2011	33
Evoluzione della gestione	35
Valutazione sulla continuità aziendale	35
Rapporti con parti correlate	36
59 → <b>Andamento eco-fin per Aree di Business</b>	<b>40</b>

Principali dati operativi del Gruppo	1° trimestre 2011	1° trimestre 2010
<b>Directories pubblicate</b>		
PAGINEBIANCHE®	8	8
PAGINEGIALLE®	16	16
ThomsonLocal	9	22
<b>Volumi distribuiti (dati in milioni)</b>		
PAGINEBIANCHE®	1,9	1,9
PAGINEGIALLE®	1,4	1,7
ThomsonLocal	0,8	3,0
<b>Numero di visite (dati in milioni)</b>		
<i>accessi al sito senza interruzione temporale di 30 minuti</i>		
PAGINEBIANCHE.it®	40,4	42,7
PAGINEGIALLE.it®	50,0	40,2
TuttoCittà.it®	7,2	7,6
Europages.com	14,1	10,5

## → Directories Italia

### Dati economici e finanziari

I risultati dei primi tre mesi del 2011 sono stati realizzati nell'ambito di un contesto economico in moderata ripresa, con un Prodotto Interno Lordo (PIL) che, secondo le previsioni economiche intermedie di primavera della Commissione Europea, dovrebbe registrare una crescita dell'1,1%, in linea con quella del 2010, con un incremento medio trimestrale atteso intorno allo 0,3-0,4% nel corso dell'anno.

In particolare, la Commissione Europea, ha sottolineato come nel corso del 2011, la ripresa dell'economia italiana sarà guidata dalle esportazioni sostenute da un aumento della domanda globale, ma ha altresì evidenziato come resteranno ancora deboli le condizioni del mercato del lavoro che, in aggiunta ad un'inflazione più elevata, dovrebbero impattare negativamente sulla dinamica dei consumi privati.

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo trimestre 2011, posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente

(milioni di euro)	1° trimestre	1° trimestre	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Absolute	%	2010
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	117,2	100,4	16,8	16,7	875,5
MOL	46,3	25,0	21,3	85,2	480,3
EBITDA	38,0	12,7	25,3	n.s.	446,8
EBIT	24,8	(0,2)	25,0	n.s.	(288,0)
Capitale investito netto	2.899,4	3.554,2	(654,8)	(18,4)	2.921,3
Investimenti industriali	6,9	5,6	1,3	23,2	31,3
Forza lavoro media	1.049	1.263	(214)	(16,9)	1.129

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** di SEAT Pagine Gialle S.p.A. si sono attestati nel primo trimestre 2011 a € 117,2 milioni, in crescita del 16,7% rispetto al primo trimestre 2010.

Tale risultato ha riflesso una performance dell'offerta core (carta-internet&mobile-telefono) in crescita del 19,7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, grazie, in particolare, alla forte crescita delle attività internet (+63,9%), che rappresentano nel trimestre il 68,6% dei ricavi complessivi, sostenuta da una crescita organica del 12,2% dei ricavi dell'offerta pubblicitaria e dei servizi di marketing online, unitamente alla componente online dei ricavi delle PAGINEBIANCHE® che beneficia delle differenti tempistiche della pubblicazione online rispetto al volume cartaceo, con la rilevazione del ricavo al momento dell'erogazione e non più ad avvenuta pubblicazione del relativo elenco.

Nel corso del primo trimestre, inoltre, SEAT Pagine Gialle S.p.A. ha proseguito nella sua strategia volta ad accelerare e a favorire l'ingresso delle piccole e medie imprese sul web, con la vendita di circa 24 mila nuovi pacchetti multimediali e la realizzazione di circa 24 mila nuovi siti web personalizzati.

Tale strategia, analogamente ai trimestri precedenti, ha permesso alla Società di incidere positivamente sia sull'acquisizione di nuovi clienti, pari a circa un terzo del totale, sia sull'attività di rinnovo dei clienti esistenti, di cui circa il 34% nel primo trimestre 2010 aveva investito prevalentemente su prodotti cartacei.

→ Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ <b>Relazione sulla gestione</b>	<b>17</b>
Altre informazioni	59 →

Andamento economico-finanziario del Gruppo	17
Fatti di rilievo del primo trimestre 2011	32
Fatti di rilievo successivi al 31 marzo 2011	33
Evoluzione della gestione	35
Valutazione sulla continuità aziendale	35
Rapporti con parti correlate	36
→ <b>Andamento eco-fin per Aree di Business</b>	<b>40</b>

Più in dettaglio:

a) **ricavi core**: sono stati pari a € 101,5 milioni nel primo trimestre 2011, in aumento del 19,7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Risultano così composti:

- *carta*: i ricavi dei prodotti cartacei, pari a € 14,0 milioni nel primo trimestre 2011, si sono ridotti del 49% rispetto al primo trimestre 2010. In diminuzione sia i ricavi delle PAGINEBIANCHE® che delle PAGINEGIALLE® a fronte di un calo strutturale che ha caratterizzato anche le altre società di directories europee e di una raccolta ordini avvenuta in gran parte nel corso del 2010, anno caratterizzato da uno scenario economico solo in moderata ripresa. Tale performance negativa, ha risentito però anche dello scorporo della componente online dei ricavi delle PAGINEBIANCHE® pari a € 25,4 milioni e della strategia commerciale adottata dalla Società, che ha deciso di accelerare la vendita di pacchetti multimediali (carta-internet&mobile-telefono). A tale riguardo si segnala che, senza considerare l'effetto relativo ai pacchetti multimediali, dove il peso dell'online è maggiore, e lo scorporo della componente online dei ricavi delle PAGINEBIANCHE®, il calo dei ricavi dei prodotti cartacei sarebbe stato più contenuto. Tra le iniziative più significative lanciate nel corso del primo trimestre 2011 a sostegno dei prodotti tradizionali, si segnalano, in particolare, due test di vendita avviati in alcune aree metropolitane e relativi alla commercializzazione della *Carta Sconti PagineGialle* finalizzata a creare un network di operatori commerciali, che promuovono i loro prodotti e servizi dietro presentazione di una fidelity card distribuita con le PAGINEGIALLE® e di *PagineGialle Promotion* basato sulla raccolta di offerte promozionali degli operatori commerciali e distribuite attraverso un magazine dedicato, disponibile sia in versione cartacea sia online;

- *internet&mobile*: i prodotti online hanno consuntivato € 80,4 milioni di ricavi nel primo trimestre 2011, in aumento del 63,9% rispetto al primo trimestre 2010, includendo lo scorporo della componente online dei ricavi delle PAGINEBIANCHE® pari a 25,4 milioni, al netto del quale la crescita complessiva dei ricavi dell'offerta pubblicitaria e dei servizi di marketing online è stata del 12,2%. Tale risultato conferma ulteriormente la validità della strategia della Società di accelerare e favorire l'ingresso delle piccole e medie imprese sul web attraverso l'offerta di pacchetti multimediali. In tale contesto si segnalano, in particolare, alcune importanti innovazioni di prodotto lanciate a partire dal secondo trimestre dell'anno, quali le *App4sites* che prevedono una serie di moduli a disposizione degli utenti e dei clienti da importare all'interno del sito web per arricchirlo di nuove funzionalità (per esempio web radio, blog, servizio meteo), le *App Mobile* per permettere ai clienti di incrementare il livello di fidelizzazione dei propri utenti finali (per esempio applicazioni quali la prenotazione per ristoranti e locali) e *PG Social*, l'offerta lanciata con l'obiettivo di aprire alle PMI italiane le opportunità di dialogo con gli utenti e di visibilità offerte dai social network, in particolare Facebook. A livello strategico si evidenziano, inoltre, nel mese di aprile, la firma di un protocollo d'intesa con Confcommercio per rafforzare la competitività delle PMI italiane, sui mercati nazionali e internazionali, facendo leva in particolare sulle tecnologie digitali, e una partnership con *Horyzon Media*, l'Advertising Network digitale del Gruppo francese Pages Jaunes per consentire alle PMI italiane e francesi di pianificare le loro campagne pubblicitarie display a livello europeo. Si segnala, infine, l'avvio, dal mese di maggio, del nuovo progetto *LaMiaImpresaOnline.it*, nato da una partnership con Google, che prevede la possibilità per le piccole e medie imprese di realizzare siti web in modalità *self provisioning* e gratuita per il primo anno.

L'andamento del traffico complessivo, comprensivo delle visite su PAGINEGIALLE.it®, provenienti sia dal web che dal mobile, e sui siti online e mobile dei clienti, ha consuntivato nel primo trimestre 2011 circa 50,0 milioni di visite, in aumento del 24,4% rispetto al primo trimestre 2010. Tale risultato ha visto, in particolare, un incremento sia delle consultazioni sul brand di proprietà, sostenute in particolare da una crescita delle attività di SEO (*Search Engine Optimization*) e di SEM (*Search*

Engine Marketing), sia degli accordi di partnership. Positivo il contributo delle visite su mobile e sui siti web realizzati per i clienti SEAT Pagine Gialle, con un'incidenza sul traffico complessivo che nel periodo ha raggiunto per le due componenti circa il 23%. Il traffico su PAGINEBIANCHE.it® ha invece consuntivato nel primo trimestre 2011 circa 40,4 milioni di visite, in marginale calo (-5,4%) rispetto al primo trimestre 2010;

- *telefono*: i ricavi pubblicitari dei servizi 89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE® e 12.40 Pronto PAGINEBIANCHE® si sono attestati a € 7,1 milioni, in calo di € 1,2 milioni rispetto al primo trimestre 2010. Tale performance è imputabile, in particolare, alle strategie commerciali sopra descritte, focalizzate sulla vendita dei prodotti e dei servizi di marketing online.

**b) Altri ricavi e prodotti minori**: i ricavi derivanti dagli altri prodotti si sono attestati nel primo trimestre 2011 a € 15,7 milioni, sostanzialmente stabili rispetto al primo trimestre 2010. La voce include per € 11,5 milioni i ricavi da traffico telefonico generati dai servizi 89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE® e 12.40 Pronto PAGINEBIANCHE® (€ 12,8 milioni nel primo trimestre 2010). In leggero calo di € 0,1 milioni i ricavi dei prodotti di Direct Marketing e delle attività di merchandising.

Il **MOL** si è attestato a € 46,3 milioni nel primo trimestre 2011, in aumento di € 21,3 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, con un'incidenza sui ricavi del 39,5% (24,9% nel primo trimestre 2010).

I costi per materiali e servizi esterni, ridotti delle quote di costo addebitate a terzi, ammontano a € 54,9 milioni nel primo trimestre 2011 sostanzialmente in linea rispetto al primo trimestre 2010 (€ 55,8 milioni). I *costi industriali* diminuiscono di € 2,5 milioni, pari al 16,5%, per effetto principalmente della contrazione delle segnature stampate con conseguente riduzione dei costi per materie prime. Il calo dei volumi di chiamate ai servizi 89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE® e 12.40 Pronto PAGINEBIANCHE®, ha determinato una contrazione dei costi per prestazioni di call center inbound (€ 0,7 milioni). In aumento i *costi commerciali* di € 1,6 milioni a seguito di maggiori costi per commissioni nell'ambito della gestione delle nuove offerte internet mirate ad incrementare il traffico web. I *costi generali* pari a € 14,0 milioni sono sostanzialmente in linea rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il costo del lavoro, al netto dei recuperi di costo per personale distaccato verso altre Società del Gruppo, ammonta a € 16,0 milioni nel primo trimestre 2011, in diminuzione del 18,4% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, con una *forza lavoro media*, comprensiva di amministratori, lavoratori a progetto e stagisti, che passa da 1.263 unità nel primo trimestre del 2010 a 1.049 unità nel primo trimestre 2011 per effetto dell'attuazione del piano di riorganizzazione del personale.

L'**EBITDA** si è posizionato a € 38,0 milioni nel primo trimestre 2011, in aumento di € 25,3 milioni rispetto al primo trimestre 2010 con un'incidenza sui ricavi del 32,4% (rispetto al 12,7% nel primo trimestre 2010) e riflette sia l'andamento positivo del MOL che il minore stanziamento al fondo svalutazione crediti commerciali (€ 5,0 milioni). Quest'ultimo ha comunque permesso di mantenere adeguata la percentuale di copertura dei crediti scaduti.

L'**EBIT** si è attestato a € 24,8 milioni nel primo trimestre 2011 (-€ 0,2 milioni nel primo trimestre 2010), riflette lo stesso andamento dell'EBITDA.

Gli **investimenti industriali** ammontano nel primo trimestre 2011 a € 6,9 milioni e sono relativi principalmente *i)* per € 3,6 milioni allo sviluppo di software per i sistemi di erogazione di PAGINEGIALLE.it® e PAGINEBIANCHE.it® per sostenere le nuove offerte commerciali in ambito internet e mobile *ii)* per € 2,8 milioni all'acquisto di licenze software.

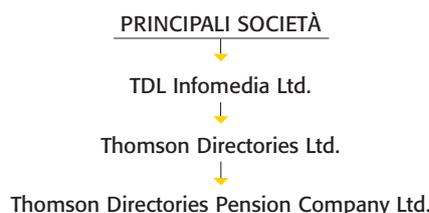
→ Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ <b>Relazione sulla gestione</b>	<b>17</b>
Altre informazioni	59

Andamento economico-finanziario del Gruppo	17
Fatti di rilievo del primo trimestre 2011	32
Fatti di rilievo successivi al 31 marzo 2011	33
Evoluzione della gestione	35
Valutazione sulla continuità aziendale	35
Rapporti con parti correlate	36
→ <b>Andamento eco-fin per Aree di Business</b>	<b>40</b>

## → Directories UK

### Struttura dell'Area di Business

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



### Dati economici e finanziari

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo trimestre del 2011 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente

(milioni di euro)	1° trimestre	1° trimestre	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Absolute	%	2010
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	8,8	12,0	(3,2)	(26,7)	70,6
MOL	(2,8)	(1,4)	(1,4)	(100,0)	11,2
EBITDA	(3,1)	(1,9)	(1,2)	(63,2)	8,4
EBIT	(3,9)	(3,0)	(0,9)	(30,0)	(10,7)
Capitale investito netto	28,7	45,0	(16,3)	(36,2)	31,3
Investimenti industriali	1,0	0,2	0,8	n.s.	2,1
Forza lavoro media	644	697	(53)	(7,6)	676

**thomsonlocal.com**

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** si sono attestati nel primo trimestre 2011 a € 8,8 milioni (7,6 milioni di sterline), in calo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2010 di € 3,2 milioni. La performance dei ricavi nel primo trimestre 2011 è stata penalizzata da un differente calendario di pubblicazione rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio; più precisamente a marzo 2011 sono state pubblicate 9 directories rispetto alle 22 del primo trimestre 2010. A parità di cambio e di elenchi pubblicati, i ricavi nel primo trimestre 2011 avrebbero fatto segnare un incremento del 1,1% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2010.

I prodotti cartacei hanno registrato un calo di fatturato più consistente, maggiormente penalizzati dal difficile contesto economico e di mercato. In calo i ricavi delle attività di direct marketing.

In aumento i ricavi internet che ammontano a € 5,3 milioni nel primo trimestre 2011, per effetto della crescita dei ricavi provenienti sia dal segmento Web Finder (servizi di ricerca che il portale Thomson offre sul web) sia dal servizio Business Finder (consultazioni elenchi attraverso il sito proprietario thomsonlocal.com).

Il **MOL** è negativo per € 2,8 milioni nel primo trimestre 2011 (negativo per € 1,4 milioni nel primo trimestre 2010); a parità di cambio e di directory pubblicate il margine migliora rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2010 di € 1,4 milioni (1,3 milioni di sterline). Il minor costo del lavoro e il risparmio sui costi per servizi, a seguito della politica di contenimento attuata dalla Società, ha consentito di compensare il minor livello di ricavi. La diminuzione del costo del lavoro di € 0,7 milioni rispetto al primo trimestre 2010 è legata alla riduzione dell'organico e riflette gli effetti delle azioni di riorganizzazione interna avvenute soprattutto nella seconda parte dello scorso anno, che ha coinvolto tutte le aree aziendali.

L'**EBITDA**, negativo per € 3,1 milioni nel primo trimestre 2011 (pari a 2,7 milioni di sterline), è in calo di circa € 1,2 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2010 e presenta un andamento in linea con il MOL. A parità di cambio e di elenchi pubblicati l'EBITDA nel primo trimestre 2011 migliora di € 1,5 milioni rispetto al primo trimestre 2010.

L'**EBIT**, negativo per € 3,9 milioni nel primo trimestre del 2011, negativo per € 3,0 milioni nello stesso periodo dell'esercizio precedente, riflette gli andamenti del business già registrati a livello di MOL e EBITDA e include gli oneri netti di ristrutturazione di € 0,3 milioni (€ 0,7 milioni nel primo trimestre 2010).

Il **capitale investito netto** ammonta a € 28,7 milioni (25,3 milioni di sterline) al 31 marzo 2011, in calo di € 2,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2010; include goodwill per € 33,5 milioni ed un fondo pensione a benefici definiti iscritto al 31 marzo 2011 per un valore netto di € 20,5 milioni (€ 20,8 milioni al 31 dicembre 2010).

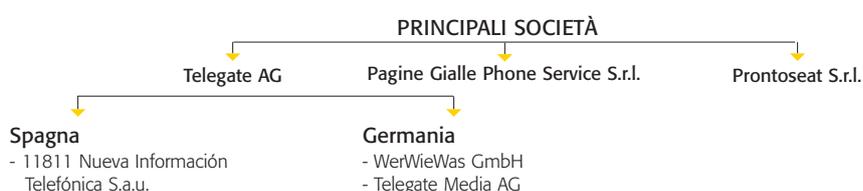
Gli **investimenti industriali** ammontano a € 1,0 milione nel primo trimestre 2011, in aumento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2010, e sono riferiti essenzialmente alla sostituzione di hardware e ad investimenti in software.

La **forza lavoro media** (644 unità nel primo trimestre 2011) è risultata in calo di 53 unità rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente per effetto delle attività di revisione della struttura organizzativa sopra menzionate.

## → Directory Assistance

### Struttura dell'area business

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



### Dati economici e finanziari

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo trimestre del 2011, posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

(milioni di euro)	1° trimestre	1° trimestre	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Absolute	%	2010
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	30,5	36,8	(6,3)	(17,1)	142,3
MOL	4,5	6,4	(1,9)	(29,7)	26,8
EBITDA	3,4	5,7	(2,3)	(40,4)	24,6
EBIT	1,2	2,9	(1,7)	(58,6)	(6,4)
Capitale investito netto	94,6	112,1	(17,5)	(15,6)	91,8
Investimenti industriali	1,4	0,4	1,0	n.s.	2,7
Forza lavoro media	1.936	2.456	(520)	(21,2)	2.327

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** sono stati pari a € 30,5 milioni nel primo trimestre 2011, in diminuzione di € 6,3 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

L'**EBITDA** ha registrato un calo di € 2,3 milioni rispetto al primo trimestre 2010, attestandosi a € 3,4 milioni.

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



## 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 trimestre 2011, posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente. A seguito della cessione a SEAT Pagine Gialle S.p.A. della partecipazione detenuta da Telegate AG nella società Pagine Gialle Phone Service S.r.l. avvenuta il 31 maggio 2010, i valori relativi al primo trimestre 2010 sono stati esposti al netto dei risultati conseguiti dalla controllata italiana al fine di permettere un'analisi omogenea.

(milioni di euro)	1° trimestre	1° trimestre	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Absolute	%	2010
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	28,3	30,4	(2,1)	(6,9)	124,6
MOL	4,7	6,3	(1,6)	(25,4)	25,7
EBITDA	3,6	5,3	(1,7)	(32,1)	23,1
EBIT	1,5	2,9	(1,4)	(48,3)	(4,4)
Capitale investito netto	74,2	91,8	(17,6)	(19,2)	71,7
Investimenti industriali	1,3	0,4	0,9	n.s.	2,5
Forza lavoro media	1.661	1.680	(19)	(1,1)	1.672

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** si sono attestati nel primo trimestre 2011 a € 28,3 milioni in calo del 6,9% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2010 (pari a € 30,4 milioni) a causa del continuo calo dei volumi di chiamate dei servizi tradizionali di assistenza telefonica, inclusa la componente dei servizi a valore aggiunto e di quelli in outsourcing. In aumento i ricavi internet che si attestano a € 8,6 milioni.

Di seguito un'analisi dei ricavi per area geografica.

In **Germania**, dove continua il calo strutturale del mercato dei servizi di assistenza telefonica, i ricavi telefono si sono attestati a € 17,4 milioni nel primo trimestre 2011, registrando una contrazione pari al 17,5% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente; in termini di fatturato, il calo del volume delle chiamate del primo trimestre 2011 rispetto al corrispondente periodo del 2010 è stato compensato da una crescita della durata e delle tariffe.

Anche nel corso del 2011, Telegate ha continuato a perseguire un processo di trasformazione focalizzando le proprie attività sul mercato della *Local Search* attraverso un'offerta sempre più varia e proponendosi come marketing partner per le piccole e medie imprese.

I ricavi pubblicitari internet relativi al primo trimestre 2011 si sono attestati a € 8,6 milioni e rappresentano circa il 33% del totale ricavi realizzati in Germania (circa il 24% nel primo trimestre 2010). La crescita è stata pari a € 2,1 milioni rispetto allo stesso periodo del 2010, grazie ai ricavi derivanti dalla raccolta pubblicitaria oltre al positivo contributo dei ricavi derivanti dalla vendita di Google Adwords™, programma pubblicitario che permette alle aziende di promuovere prodotti e servizi sul motore di ricerca dell'azienda americana.

In termini di EBITDA, il calo rispetto al primo trimestre 2010 è stato di circa € 1,4 milioni determinato oltre che dalla perdita sui ricavi, dall'aumento del costo del lavoro connesso a una differente organizzazione della rete commerciale che prevede un maggior numero di venditori sul territorio.

	Andamento economico-finanziario del Gruppo	17
	Fatti di rilievo del primo trimestre 2011	32
	Fatti di rilievo successivi al 31 marzo 2011	33
	Evoluzione della gestione	35
	Valutazione sulla continuità aziendale	35
	Rapporti con parti correlate	36
	<b>→ Andamento eco-fin per Aree di Business</b>	<b>40</b>
Dati di sintesi e informazioni generali	5	
<b>→ Relazione sulla gestione</b>	<b>17</b>	
Altre informazioni	59	<b>→</b>

In **Spagna**, i ricavi dei primi tre mesi del 2011 sono inferiori del 17,9% rispetto a quelli del corrispondente periodo dell'esercizio precedente a seguito della contrazione dei volumi chiamate sul servizio 11811 e sui servizi in outsourcing (Jazztel, Comunitel, Antena 3, QDQ 11875). L'EBITDA registra un calo di € 0,3 milioni per effetto principalmente della diminuzione dei ricavi. Il minor costo del lavoro correlato ad un numero inferiore di operatori ha compensato l'aumento delle spese pubblicitarie sostenute nel primo trimestre 2011.

Il **MOL** e l'**EBITDA** si sono attestati rispettivamente a € 4,7 milioni e ad € 3,6 milioni nel primo trimestre 2011 in diminuzione di circa € 1,6 milioni rispetto allo stesso periodo del 2010. Tale risultato è principalmente imputabile al calo strutturale del mercato dei servizi di assistenza telefonica che si è riflesso nel decremento dei ricavi, solo in parte compensato da risparmi sui costi per prestazioni di call center inbound per effetto della diminuzione dei volumi di chiamate.

L'**EBIT** ammonta a € 1,5 milioni nel primo trimestre 2011 (€ 2,9 milioni nel primo trimestre 2010) e presenta un andamento in linea con l'EBITDA e il MOL.

Il **capitale investito netto** del gruppo Telegate ammonta a € 74,2 milioni al 31 marzo 2011 (di cui € 66,7 milioni relativi al goodwill e customer data base), in calo di € 0,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2010.

Gli **investimenti industriali** nel primo trimestre 2011 ammontano a € 1,3 milioni, in aumento di € 0,9 rispetto allo stesso periodo del 2010 (€ 0,4 milioni) e sono riferiti alla sostituzione e all'ammodernamento delle dotazioni tecnologiche presenti nei call center.

La **forza lavoro media** è stata pari a 1.661 unità nel primo trimestre 2011 (1.680 unità nello stesso periodo del 2010 al netto del personale dei call center in Italia).

## Pagine Gialle Phone Service S.r.l.

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

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo trimestre 2011, posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente

(milioni di euro)	1° trimestre	1° trimestre	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Absolute	%	2010
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	-	3,9	(3,9)	(100,0)	7,0
MOL	(0,3)	(0,1)	(0,2)	n.s.	(0,3)
EBITDA	(0,3)	0,2	(0,5)	n.s.	0,3
EBIT	(0,4)	0,1	(0,5)	n.s.	(2,4)
Capitale investito netto	1,4	0,3	1,1	n.s.	0,9
Forza lavoro media	4	457	(453)	(99,1)	345

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** in diminuzione di € 3,9 milioni rispetto al primo trimestre 2010. Il calo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente è da imputare alla cessione dei rami d'azienda destinati all'esercizio delle attività di call center degli uffici di Livorno e Torino, avvenuta nel mese di maggio 2010, alle società People Care S.r.l. e Voice Care S.r.l., appartenenti al gruppo Contacta, con conseguente passaggio della correlata forza lavoro.

L'andamento del **MOL** e dell'**EBITDA** riflette l'operazione di cessione sopra descritta.

→ Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ <b>Relazione sulla gestione</b>	<b>17</b>
Altre informazioni	59 →

Andamento economico-finanziario del Gruppo	17
Fatti di rilievo del primo trimestre 2011	32
Fatti di rilievo successivi al 31 marzo 2011	33
Evoluzione della gestione	35
Valutazione sulla continuità aziendale	35
Rapporti con parti correlate	36
→ <b>Andamento eco-fin per Aree di Business</b>	<b>40</b>

## Prontoseat S.r.l.

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

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo trimestre 2011, posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente



(milioni di euro)	1° trimestre	1° trimestre	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Absolute	%	2010
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2,2	2,5	(0,3)	(12,0)	10,7
MOL	0,2	0,2	-	-	1,3
EBITDA	0,2	0,2	-	-	1,1
EBIT	0,1	(0,1)	0,2	n.s.	0,3
Capitale investito netto	(0,4)	0,5	(0,9)	n.s.	(0,3)
Investimenti industriali	-	-	-	n.s.	0,2
Forza lavoro media	271	319	(48)	(15,0)	310

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** si sono attestati, nel primo trimestre 2011, a € 2,2 milioni, in calo di € 0,3 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. La riduzione del fatturato è essenzialmente imputabile al calo dei volumi di chiamate e conseguentemente dei ricavi inbound.

La diminuzione dei ricavi inbound è in parte imputabile al minor numero di chiamate gestite dal servizio 89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE® a seguito del trasferimento di alcune attività di call center al gruppo Contacta ed in parte al calo strutturale del mercato di assistenza telefonica.

La riduzione del fatturato inbound è parzialmente compensata dalla crescita dei ricavi da vendita telefonica (ricavi outbound). La significativa crescita dei ricavi outbound (+€ 0,4 milioni rispetto al primo trimestre 2010) è legata alla buona performance delle vendite telefoniche per il rinnovo di inserzioni pubblicitarie sui prodotti cartacei e sul 12.40 Pronto PAGINEBIANCHE®.

Nonostante la riduzione dei ricavi, il **MOL**, pari a € 0,2 milioni nel primo trimestre 2011, è in linea rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio per effetto di un minor costo del lavoro, a seguito di un minor numero di operatori telefonici, e di risparmi sui costi generali.

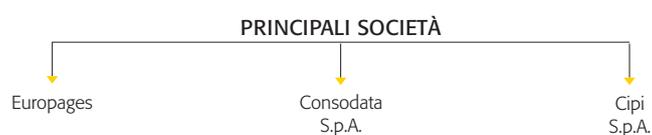
L'**EBITDA** e l'**EBIT** presentano un andamento in linea con il MOL.

La **forza lavoro media** pari a 271 unità nel primo trimestre 2011 è risultata in calo di 48 unità rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

## → 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



### Dati economici e finanziari

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo trimestre 2011, posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente

(milioni di euro)	1° trimestre	1° trimestre	Variazioni		Esercizio 2010
	2011	2010	Absolute	%	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7,9	9,0	(1,1)	(12,2)	54,8
MOL	(1,4)	(2,1)	0,7	33,3	4,3
EBITDA	(1,4)	(2,2)	0,8	36,4	3,8
EBIT	(2,6)	(3,9)	1,3	33,3	(2,6)
Capitale investito netto	18,6	15,4	3,2	20,8	21,0
Investimenti industriali	0,9	0,7	0,2	28,6	4,4
Forza lavoro media	333	382	(49)	(12,8)	361

Nel seguito l'analisi dei valori suddivisa per le diverse Società che compongono l'Area di Business.

## Europages

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

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo trimestre 2011, posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente

(milioni di euro)	1° trimestre	1° trimestre	Variazioni		Esercizio
	2010	2009	Assolute	%	2009
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2,2	1,8	0,4	22,2	17,0
MOL	(0,6)	(1,1)	0,5	45,5	1,5
EBITDA	(0,7)	(1,2)	0,5	41,7	1,1
EBIT	(0,9)	(1,9)	1,0	52,6	(1,3)
Capitale investito netto	1,8	1,5	0,3	20,0	3,9
Investimenti industriali	0,1	-	0,1	n.s.	0,5
Forza lavoro media	78	113	(35)	(31,0)	95

**EUROPAGES**

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** pari a € 2,2 milioni nel primo trimestre 2011, in crescita rispetto allo stesso periodo del 2010 di € 0,4 milioni, principalmente per effetto dell'aumento del fatturato in Italia e in Francia. A sostegno delle vendite nei canali diretti, da aprile ad oggi sono stati firmati in Francia e in Belgio alcuni accordi con agenzie web per la rivendita di Europages.

Gli indicatori di traffico sul portale evidenziano nel primo trimestre 2011 una significativa crescita delle visite di circa il 35% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il **MOL** negativo per € 0,6 milioni, migliora di € 0,5 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (negativo per € 1,1 milioni). Tale crescita è legata principalmente all'aumento dei ricavi e al perseguimento di un'attenta politica di contenimento dei costi che ha portato in particolare, ad una riduzione del costo del lavoro.

L'**EBITDA** e l'**EBIT** negativi rispettivamente per € 0,7 milioni e € 0,9 milioni, presentano un andamento in linea con il MOL.

Gli **investimenti industriali** ammontano a € 0,1 milioni nel primo trimestre 2011, in lieve aumento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente per lo sviluppo della piattaforma "marketplace".

La **forza lavoro media** è pari a 78 unità nel primo trimestre 2011, in calo di 35 unità rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (113 unità) a seguito delle azioni di ristrutturazione attuate nel 2010.

## Consodata S.p.A.

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

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo trimestre 2011, posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente

(milioni di euro)	1° trimestre	1° trimestre	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Absolute	%	2010
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	3,2	4,6	(1,4)	(30,4)	24,2
MOL	(0,2)	(0,3)	0,1	33,3	4,0
EBITDA	(0,2)	(0,3)	0,1	33,3	4,1
EBIT	(0,9)	(1,2)	0,3	25,0	0,6
Capitale investito netto	7,8	5,3	2,5	47,2	7,1
Investimenti industriali	0,8	0,6	0,2	33,3	3,8
Forza lavoro media	104	113	(9)	(8,0)	108



I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** si sono attestati a € 3,2 milioni nel primo trimestre 2011 in diminuzione di € 1,4 milioni rispetto allo stesso periodo del 2010 (€ 4,6 milioni). Il decremento è imputabile principalmente alla linea di business Kompass, sia per i ricavi LineaAffari sia per i ricavi Alberghi.

Per quanto concerne le altre linee di prodotto, i ricavi della rete Grandi Clienti ammontano a € 1,4 milioni nel primo trimestre 2011, sostanzialmente in linea con il primo trimestre 2010, mentre i ricavi dei prodotti venduti attraverso la rete SEAT Pagine Gialle S.p.A. sono diminuiti di € 0,4 milioni.

Il **MOL** negativo per € 0,2 milioni nel primo trimestre 2011 risulta sostanzialmente in linea con il primo trimestre 2010. Il minor costo del lavoro unitamente ai minori costi delle materie prime e dei servizi (€ 1,1 milioni) ha consentito di compensare il calo dei ricavi.

L'**EBITDA** e l'**EBIT** rispettivamente negativo per € 0,2 milioni e negativo per € 0,9 milioni presentano un andamento in linea con il MOL.

La **forza lavoro media** è pari a 104 unità nel primo trimestre 2011 in calo di 9 unità rispetto allo stesso periodo del 2010.

## Cipi S.p.A.

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

Nella tabella sono riportati i principali risultati del primo trimestre 2011, posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente

(milioni di euro)	1° trimestre	1° trimestre	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Assolute	%	2010
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2,5	2,6	(0,1)	(3,8)	13,7
MOL	(0,6)	(0,6)	-	-	(1,2)
EBITDA	(0,6)	(0,6)	-	-	(1,3)
EBIT	(0,7)	(0,8)	0,1	12,5	(1,9)
Capitale investito netto	8,8	8,7	0,1	1,1	9,9
Forza lavoro media	151	155	(4)	(2,6)	157



I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** sono stati pari a € 2,5 milioni nel primo trimestre 2011, sostanzialmente in linea rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (€ 2,6 milioni), per effetto in particolar modo della crescita dei ricavi della linea "Special", vendite a grandi clienti di cosiddetti "custom item" importati direttamente (+15% rispetto al primo trimestre 2010). In crescita del 7%, rispetto al primo trimestre 2010, anche il fatturato derivante dalla vendita di oggetti promozionali attraverso catalogo.

Nonostante la bassa marginalità della linea "Special", il **MOL**, risulta in linea con il primo trimestre 2010 (negativo per € 0,6 milioni), grazie anche ad una lieve riduzione dei costi operativi, principalmente legati al processo di acquisizione delle materie prime.

L'**EBITDA** e l'**EBIT** negativi rispettivamente per € 0,6 milioni e € 0,7 milioni presentano un andamento in linea con il MOL.

Il **capitale investito netto** ammonta a € 8,8 milioni al 31 marzo 2011, in diminuzione di € 1,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2010.

La **forza lavoro media** è pari a 151 unità in calo di 4 unità rispetto al primo trimestre 2010.



[Altre informazioni](#)



## ➤ Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58

Il sottoscritto Massimo Cristofori, Responsabile della Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo di SEAT Pagine Gialle S.p.A. e Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

dichiara

ai sensi dell'art. 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sulla base di quanto gli consta alla luce della posizione ricoperta, in virtù della deliberazione del Consiglio di Amministrazione della Società del 9 aprile 2009, quale Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, che il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili. Il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011, non sottoposto a revisione contabile, è stato redatto seguendo le indicazioni fornite da Consob nel Regolamento Emittenti n. 11971/1999 in conformità ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board ed omologati dall'Unione Europea.

Milano, 10 maggio 2011

Massimo Cristofori  
Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari



**Contatti**

Investor Relations  
Corso Mortara, 22  
10149 Torino  
Fax: +39.011.435.2722  
E-mail: [investor.relations@seat.it](mailto:investor.relations@seat.it)

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

[www.seat.it](http://www.seat.it)

**Richiesta documenti**

SEAT Pagine Gialle S.p.A.  
Ufficio Affari Societari  
Corso Mortara, 22  
10149 Torino  
Fax: +39.011.435.4252  
E-mail: [ufficio.societario@seat.it](mailto:ufficio.societario@seat.it)

