

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011



➔ Resoconto
intermedio di gestione
al 30 settembre 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 multipiattaforma (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.

Dati di sintesi e informazioni generali	↑	Organi Sociali	5
		Principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo	6
		Informazioni per gli Azionisti	8
		Macrostruttura societaria del Gruppo	13
Relazione sulla gestione	↑	Andamento economico-finanziario del Gruppo	17
		Conto economico consolidato riclassificato	31
		Conto economico complessivo consolidato	32
		Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata riclassificata	33
		Rendiconto finanziario consolidato	34
		Flussi finanziari consolidati	35
		Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato	36
		Fatti di rilievo avvenuti nel corso del terzo trimestre 2011	37
		Fatti di rilievo successivi al 30 settembre 2011	38
		Evoluzione della gestione	41
		Valutazione sulla continuità aziendale	42
		Rapporti con parti correlate	43
		Andamento economico-finanziario per Aree di Business	46
		Directories Italia	48
		Directories UK	53
		Directory Assistance	55
		Altre Attività	60
		Appendice	64
Altre informazioni	↑	Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58	77

Dati di sintesi e informazioni generali

➤ Organi Sociali

(informazioni aggiornate al 9 novembre 2011)

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Enrico Giliberti
Amministratore Delegato e Direttore Generale (*)	Alberto Cappellini
Consiglieri	Lino Benassi (l) Dario Cossutta Maurizio Dallochio (l) Alberto Giussani (l) 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.

(*) Il Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 10 maggio 2011 ha nominato l'Amministratore Delegato, Alberto Cappellini, quale Direttore Generale della Società.

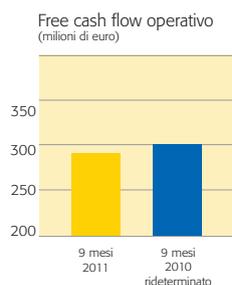
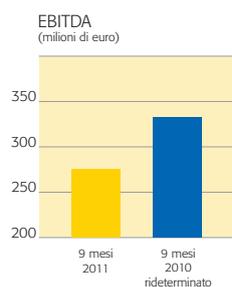
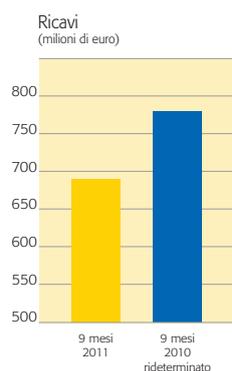
(l) In possesso dei requisiti contemplati dall'art. 148, comma 3, D.Lgs. n. 58/98 nonché dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate per essere qualificato come indipendente.

➤ Principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo

I risultati economici-finanziari del gruppo SEAT Pagine Gialle dei primi nove mesi del 2011, dei primi nove mesi del 2010 *rideterminato* e dell'esercizio 2010 *rideterminato* sono stati predisposti secondo i Principi contabili Internazionali emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea (IFRS).

Si rinvia alla "Relazione sulla gestione, paragrafo Premessa" per maggiori informazioni sulle modalità di rideterminazione dei valori.

- RICAVI consolidati a € 695,6 milioni con una riduzione del 10,5% rispetto ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato*. A parità di edizioni pubblicate e di tassi di cambio tra euro e sterlina, la diminuzione dei ricavi è stata di € 78,8 milioni, pari al (-10,2%).
- EBITDA consolidato a € 273,0 milioni (-17,7% rispetto ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato*), con una marginalità operativa del 39,2%.
- FREE CASH FLOW OPERATIVO a € 290,7 milioni, inferiore di € 10,7 milioni rispetto a quello generato nel corso dei primi nove mesi del 2010 *rideterminato*, su cui hanno inciso maggiori investimenti industriali per lo sviluppo dell'offerta internet.
- INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO al 30 settembre 2011 a € 2.703,0 milioni, in miglioramento di € 28,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2010.



(milioni di euro)	9 mesi 2011	9 mesi 2010 <i>rideterminato</i>	Esercizio 2010 <i>rideterminato</i>
Dati economico-patrimoniali			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	695,6	777,0	1.034,4
MOL (*)	309,6	356,1	456,2
EBITDA (*)	273,0	331,7	416,5
EBIT (*)	181,1	270,0	(374,8)
Utile (perdita) prima delle imposte	(10,7)	86,5	(628,8)
Utile (perdita) derivante dalle attività in funzionamento	(33,2)	44,5	(716,7)
Utile (perdita) di competenza del Gruppo	(33,9)	42,2	(718,1)
FCF (*)	290,7	301,4	414,6
Investimenti industriali	31,9	23,4	40,3
Capitale investito netto (*)	2.863,2	3.662,2	2.912,2
di cui goodwill e customer data base	2.630,6	3.334,5	2.651,3
di cui capitale circolante netto operativo (*)	94,9	204,8	158,3
Patrimonio netto di Gruppo	191,6	968,0	213,6
Indebitamento finanziario netto (*)	2.703,0	2.721,1	2.731,0
Indici reddituali			
EBITDA/Ricavi	39,2%	42,7%	40,3%
EBIT/Ricavi	26,0%	34,7%	(36,2%)
EBIT/Capitale investito netto	6,3%	7,4%	(12,9%)
Risultato del periodo/Patrimonio netto di Gruppo	(17,7%)	4,4%	(336,2%)
Free cash flow operativo/Ricavi	41,8%	38,8%	40,1%
Capitale circolante netto operativo/Ricavi	13,6%	26,4%	15,3%
Forza lavoro			
Forza lavoro a fine periodo (numero di teste)	4.580	4.985	4.810
Forza lavoro media del periodo	3.861	4.660	4.493
Ricavi/Forza lavoro media	180	167	230

(*) 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 30 settembre 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 alle attività immateriali a vita utile definita e alle attività materiali) ed extra-operativi (riferiti al 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 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, di rifinanziamento e di cartolarizzazione 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 della variazione delle passività operative non correnti.

➤ Informazioni per gli Azionisti

Azioni

		Al 30.09.2011	Al 30.09.2010 rideterminato	Al 31.12.2010 rideterminato
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 settembre	euro/mln	80	281	170
Peso azioni SEAT Pagine Gialle (SPG ordinarie)				
- su indice Ftse Italia All Share (ex Mibtel)		0,017%	0,049%	0,027%
Patrimonio netto per azione	euro	0,099	0,502	0,111
Utile (perdita) per azione	euro	(0,018)	0,022	(0,373)

Rating di SEAT Pagine Gialle S.p.A.

(informazioni aggiornate al 9 novembre 2011)

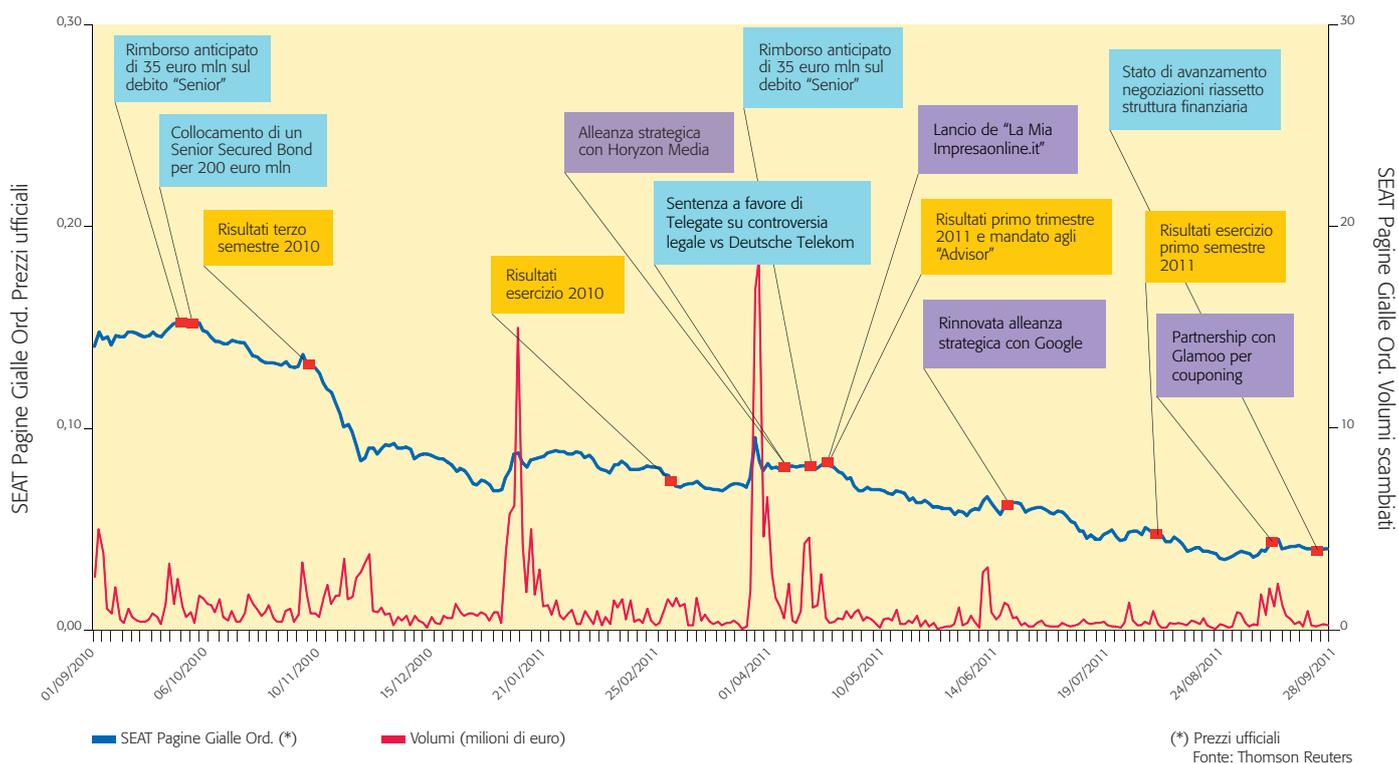
Agenzia di Rating	Corporate	Outlook
S&P's	SD	Negativo
Moody's	Caa3	Negativo

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

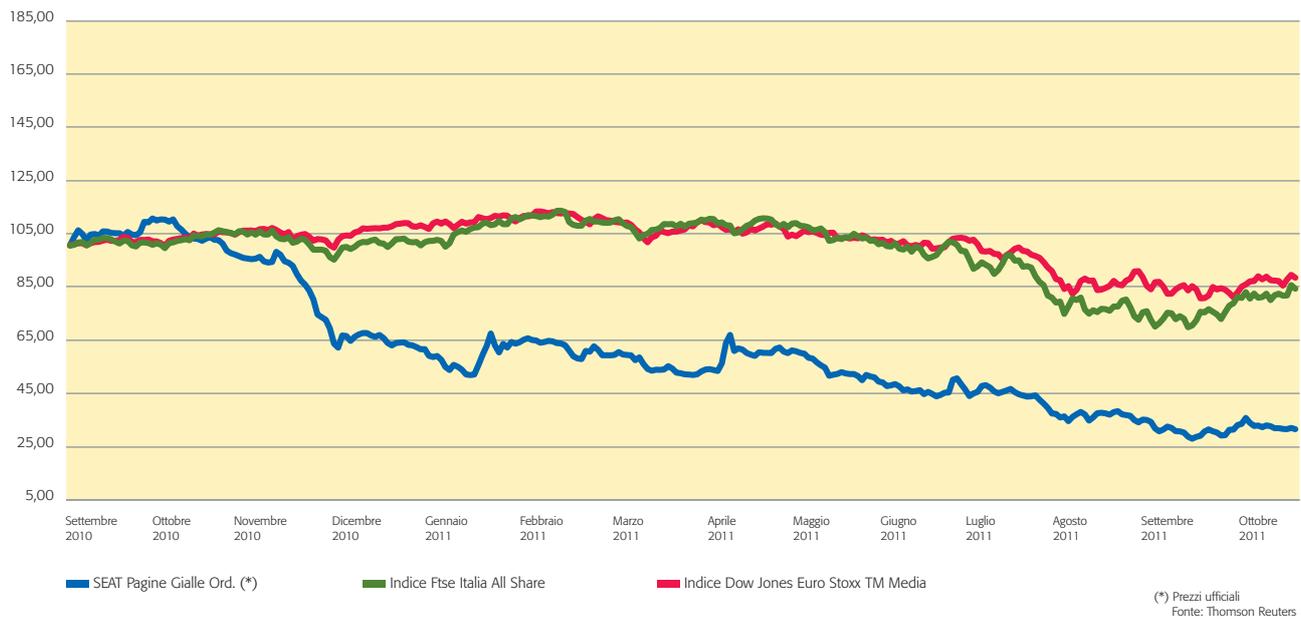
Il titolo SEAT Pagine Gialle ha chiuso le quotazioni al 30 settembre 2011 ad un prezzo di € 0,04 in diminuzione del 52,8% rispetto al prezzo di € 0,08 del 31 dicembre 2010.

La performance negativa del titolo SEAT Pagine Gialle 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 settembre 2011 l'Enterprise Value espresso dai valori di SEAT Pagine Gialle è diminuito dell'4,7%.

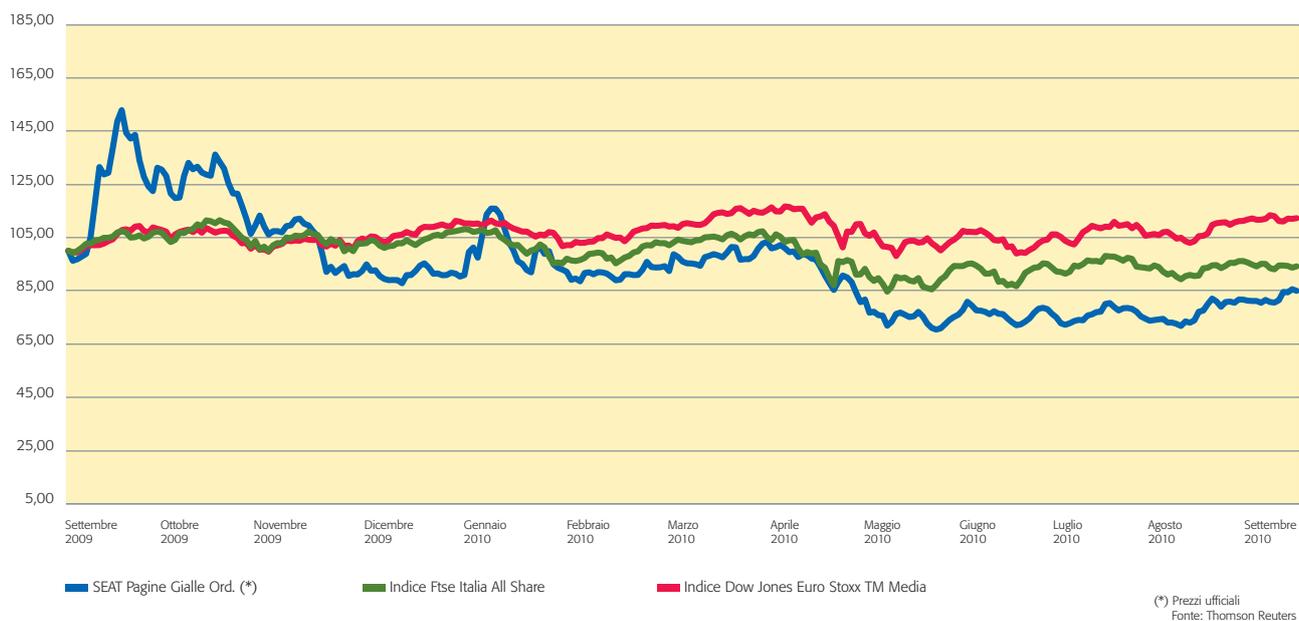
Negativi gli andamenti delle altre società del settore sia dell'Enterprise Value (Eniro -42,1%, Pages Jaunes -1,2%, Yellow Media -18,9%), che dei valori di Borsa del periodo (Yellow Media Canada -97,5%, Yell -71,9%, Pages Jaunes -56,4%).



Performance primi nove mesi 2011 azioni SEAT Pagine Gialle S.p.A. vs. Indici Ftse Italia All Share e Dow Jones Euro Stoxx TM Media
 (informazioni aggiornate al 9 novembre 2011)



Performance primi nove mesi 2010 azioni SEAT Pagine Gialle S.p.A. vs. Indici Ftse Italia All Share e Dow Jones Euro Stoxx TM Media



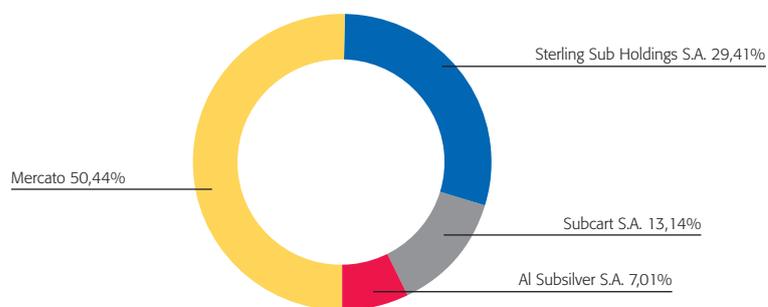
Azionisti

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 30 settembre 2011

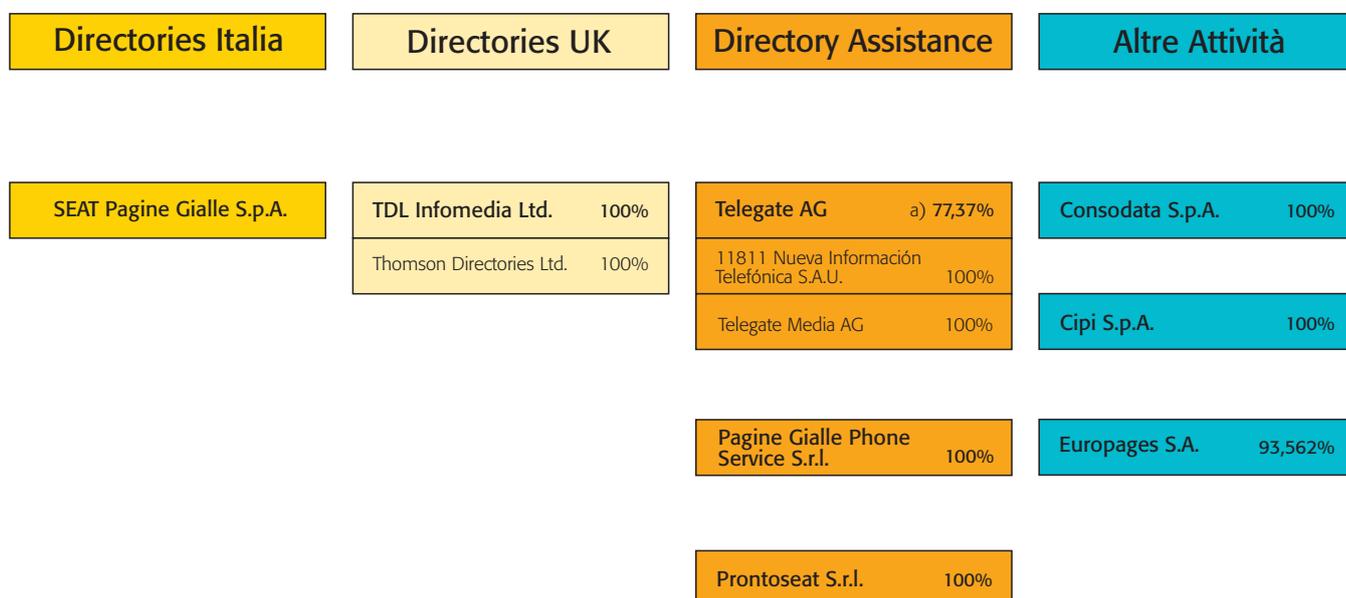
Azionisti al 30 settembre 2011	n. azioni ordinarie possedute	% sul capitale ordinario
Sterling Sub Holdings S.A.	566.683.788 (*)	29,41
Subcart S.A.	253.219.895 (*)	13,14
Al Subsilver S.A.	135.113.995 (*)	7,01

(*) 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 30 settembre 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
→ Relazione sulla gestione	17
Altre informazioni	77

→ Andamento eco-fin del Gruppo	17
Fatti di rilievo avvenuti nel corso del terzo trim. 2011	37
Fatti di rilievo successivi al 30 settembre 2011	38
Evoluzione della gestione	41
Valutazione sulla continuità aziendale	42
Rapporti con parti correlate	43
Andamento eco-fin per Aree di Business	46
Appendice	64

➤ Andamento economico-finanziario del Gruppo

Premessa

Cambiamento di criteri contabili

Si segnala che a partire dal Bilancio Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2011, il Gruppo SEAT ha modificato i criteri di rilevazione dei ricavi e dei relativi costi derivanti dall'erogazione dei servizi *web* e *voice*.

La Società, tenuto conto dei cambiamenti intervenuti nella propria offerta commerciale e del mutato contenuto economico della prestazione resa, ritiene che tutti i ricavi *online* e *voice* (compresi quelli relativi all'offerta tradizionale), in quanto prevedono componenti di servizio rese lungo la durata della permanenza contrattuale, debbano essere riconosciuti sulla base della durata contrattuale, coerentemente con quanto indicato dallo IAS 18 che, al paragrafo 13, dispone che quando più operazioni sono tra loro strettamente legate il risultato commerciale deve essere valutato facendo riferimento alle varie operazioni come ad un unico insieme.

La modifica in parola ha riguardato anche la rilevazione dei costi sostenuti per l'erogazione dei detti servizi (fra cui, principalmente, le provvigioni maturate a favore della forza vendita) che saranno imputati a conto economico proporzionalmente ai corrispondenti ricavi.

I nuovi criteri determinano una rappresentazione contabile migliore di quella che deriverebbe dall'applicazione di quelli previgenti in quanto più rappresentativi della mutata valenza economico-sostanziale dei servizi resi e della continuità dell'azione operativa e di servizio che si realizza nel corso della durata del contratto *on-line* e *on-voice* per effetto dei servizi innovativi che si innestano sulla componente di *directory on-line* e *on-voice* più tradizionale. Pertanto, tale modifica si qualifica quale cambiamento di principi contabili (*change in accounting policies*) ammesso ai sensi dello IAS 8.14(b).

Coerentemente con quanto richiesto dallo IAS 8.19(b) la Società ha effettuato il c.d. *retrospective restatement* essendo in possesso di informazioni, rese disponibili a seguito dei recenti cambiamenti intervenuti nei sistemi IT, che consentono di stimare con sufficiente attendibilità gli effetti economici, patrimoniali e finanziari che i nuovi criteri avrebbero avuto se fossero stati adottati anche negli esercizi anteriori al 2011. Pertanto i valori del conto economico della situazione patrimoniale-finanziaria e del rendiconto finanziario di settembre 2010 e di dicembre 2010 sono stati rideterminati con gli impatti economici e patrimoniali dettagliati e commentati nelle tabelle e note in Appendice.

Conto economico consolidato riclassificato dei primi nove mesi

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano nei primi nove mesi del 2010 a € 695,6 milioni, in diminuzione del 10,5% rispetto ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato* (€ 777,0 milioni). A parità di edizioni pubblicate e di tassi di cambio tra euro e sterlina, la diminuzione dei ricavi è stata di € 78,8 milioni (-10,2%).

Al lordo delle elisioni tra Aree di Business, i ricavi delle vendite e delle prestazioni presenteranno i seguenti elementi:

- ricavi dell'Area di Business *Directories Italia (SEAT Pagine Gialle S.p.A.)*: hanno raggiunto nei primi nove del 2011 € 546,2 milioni, in calo del 9,7% rispetto ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato*. I prodotti core (carta-internet&mobile-telefono) hanno chiuso i primi nove mesi del 2011 con ricavi in calo del 9,4% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente con una continua diminuzione dei ricavi print (-48,0%) a fronte, tuttavia, di una significativa crescita organica del 27,7% dei ricavi dell'offerta pubblicitaria online tradizionale e di quelli provenienti 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 a fine settembre circa il 52,6% dei ricavi complessivi. Analogamente ai trimestri precedenti è continuato 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, tra l'altro, dal maggior focus commerciale della rete di vendita sui prodotti core, in particolare internet;
- ricavi dell'Area di Business *Directories UK (gruppo TDL Infomedia)*, che si sono attestati nei primi nove mesi del 2011 a € 41,7 milioni, in diminuzione di € 11,2 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato*. La performance dei ricavi dei primi nove mesi del 2011 è stata penalizzata da un differente calendario di pubblicazione che ha visto la pubblicazione fino a settembre 2011 di 108 directories rispetto alle 127 pubblicate nei primi nove mesi dello scorso esercizio. A parità di elenchi pubblicati e di tassi di cambio tra euro e sterlina, i ricavi nei primi nove mesi del 2011 hanno fatto segnare un calo di € 8,6 milioni rispetto allo stesso periodo del 2010 *rideterminato*;
- ricavi dell'Area di Business *Directory Assistance (gruppo Telegate, Pagine Gialle Phone Service e Prontoseat)* sono stati pari a € 91,1 milioni nei primi nove mesi del 2011, in diminuzione di circa il 15,4% rispetto ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato* (€ 107,7 milioni). Tale flessione è in parte imputabile al venir meno dei ricavi di Pagine Gialle Phone Service a seguito della cessione, avvenuta a maggio 2010, dei rami d'azienda destinati all'esercizio delle attività di call center degli uffici di Livorno e Torino, alle società People Care S.r.l. e Voice Care S.r.l., appartenenti al gruppo Contacta, con conseguente passaggio della correlata forza lavoro. Il calo è altresì imputabile al gruppo Telegate che nei primi nove mesi del 2011 ha consuntivato ricavi pari a € 83,6 milioni (-9,9% rispetto ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato*) a causa del continuo calo dei volumi 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 a € 26,1 milioni.

		→ Andamento eco-fin del Gruppo	17
		Fatti di rilievo avvenuti nel corso del terzo trim. 2011	37
		Fatti di rilievo successivi al 30 settembre 2011	38
		Evoluzione della gestione	41
		Valutazione sulla continuità aziendale	42
		Rapporti con parti correlate	43
		Andamento eco-fin per Aree di Business	46
		Appendice	63
	Dati di sintesi e informazioni generali	5	
→	Relazione sulla gestione	17	
	Altre informazioni	77	

In particolare, in Germania i ricavi si sono attestati a € 76,7 milioni con un calo del 9,0% rispetto ai primi nove mesi del 2010 rideterminato, per effetto delle difficoltà strutturali del mercato della directory assistance, con volumi di chiamate in costante diminuzione, solo in parte compensata dalla crescita dei ricavi internet (+€ 4,5 milioni). I ricavi di Prontoseat S.r.l. sono stati pari a € 6,9 milioni nei primi nove mesi 2011, in diminuzione del 14,8% rispetto ai primi nove mesi del 2010, per il calo dei ricavi inbound (-46,2%) solo parzialmente compensato dalla crescita dei ricavi da traffico outbound (43,3%);

- ricavi dell'Area di Business *Altre attività (Europages, Consodata e Cipi)*, che sono stati pari a € 31,0 milioni nei primi nove mesi del 2011, in diminuzione di circa il 13,6% rispetto ai primi nove mesi del 2010 rideterminato (€ 35,9 milioni) principalmente per il calo dei ricavi di Consodata.

I **costi per materiali e servizi esterni**, ridotti delle quote di costo addebitate a terzi incluse negli schemi di bilancio IFRS nella voce "altri ricavi e proventi", sono stati pari nei primi nove mesi del 2011 a € 253,7 milioni, in diminuzione di € 16,5 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato* (€ 270,2 milioni). Più nel dettaglio i costi per materiali e servizi esterni hanno presentato il seguente andamento:

- *costi industriali*: si sono attestati a € 99,4 milioni, in diminuzione di € 1,6 milioni rispetto ai primi mesi del 2010 *rideterminato*, principalmente per effetto del ridotto volume dei ricavi. La contrazione dei ricavi carta ha determinato, soprattutto in SEAT Pagine Gialle S.p.A., un calo sia delle segnature stampate sia dei volumi distribuiti, che si è riflesso in minori consumi di carta (-€4,5 milioni) e costi di produzione e distribuzione (-€ 8,5 milioni) In controtendenza i costi per commissioni ad editori nell'ambito della gestione delle nuove offerte internet mirate ad incrementare il traffico web (+€ 3,3 milioni) e le prestazioni industriali telematiche connesse alla realizzazione dei servizi internet (+€ 4,5 milioni);
- *costi commerciali*: sono pari a € 88,8 milioni nei primi nove mesi del 2011 (€ 101,8 milioni nei primi nove mesi del 2010 *rideterminato*). La riduzione è riconducibile alle spese per *provvigioni ed altri costi di vendita* in calo di € 11,9 milioni rispetto ai primi nove mesi 2010 *rideterminato*. In crescita di € 2,5 milioni i costi di call center outbound;
- *costi generali*: sono pari a € 66,8 milioni nei primi nove mesi 2011, in diminuzione di € 1,9 milioni rispetto ai primi nove mesi 2010 *rideterminato* (€ 69,7 milioni), grazie alle azioni di contenimento dei costi intraprese.

Il **costo del lavoro**, ridotto dei relativi recuperi di costo, pari a € 132,3 milioni nei primi nove mesi del 2011, diminuisce di € 18,4 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato* (€ 150,7 milioni). Tale variazione è imputabile principalmente alla Capogruppo SEAT Pagine Gialle S.p.A. (€ 7,2 milioni) per effetto del calo della forza media retribuita, passata da 1.165 unità nei primi nove mesi del 2010 a 1.019 unità nei primi nove mesi del 2011.

La forza lavoro di Gruppo, comprensiva di amministratori, lavoratori a progetto e stagisti, è stata di 4.580 unità al 30 settembre 2011 (4.810 unità al 31 dicembre 2010). La presenza media retribuita nei primi nove mesi del 2011 è stata di 3.861 unità (di 4.660 unità nei primi nove mesi del 2010).

Il **margine operativo lordo (MOL)**, di € 309,6 milioni nei primi nove mesi del 2011, presenta una diminuzione di € 46,5 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato* (€ 356,1 milioni). La marginalità operativa dei primi nove mesi 2011 si è attestata a 44,5% (45,8% nei primi nove mesi del 2010 *rideterminato*).

Gli **stanziamenti netti rettificativi ed a fondi per rischi e oneri**, di € 35,0 milioni nei primi nove mesi del 2011, sono riferiti per € 24,4 milioni allo stanziamento al fondo svalutazione crediti commerciali che ha consentito di mantenere adeguata la percentuale di copertura dei crediti scaduti (circa 42% nella Capogruppo). La voce include, inoltre, gli stanziamenti netti a fondi per rischi ed oneri operativi (di € 10,4 milioni nei primi nove mesi del 2011 e di € 2,1 milioni nei primi nove mesi del 2010) che nei primi nove mesi del 2010 beneficiavano di rilasci di € 4,5 milioni per il venir meno dei rischi contrattuali verso gli operatori telefonici relativi alle tariffe di originazione delle chiamate da rete mobile.

I **proventi ed oneri diversi di gestione netti** hanno presentato nei primi nove mesi del 2011 un saldo netto negativo di € 1,6 milioni (negativo di € 0,8 milioni nei primi nove mesi del 2010 *rideterminato*).

Il **risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)**, di € 273,0 milioni nei primi nove mesi del 2011, è diminuito del 17,7% rispetto ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato* (€ 331,7 milioni), con una marginalità operativa del 39,2% (42,7% nei primi nove mesi del 2010 *rideterminato*).

Gli **ammortamenti e svalutazioni operative**, di € 44,6 milioni nei primi nove mesi del 2011 sono in calo di € 3,7 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2010 (€ 48,3 milioni). Sono riferiti ad attività immateriali con vita utile definita per € 35,7 milioni (€ 37,2 milioni nei primi nove mesi del 2010) e ad immobili, impianti e macchinari per € 8,9 milioni (€ 11,1 milioni nei primi nove mesi del 2010).

Gli **ammortamenti e svalutazioni extra-operative** ammontano a € 19,6 milioni nei primi nove mesi del 2011 (€ 2,3 milioni nei primi nove mesi 2010); l'incremento è imputabile all'iscrizione delle svalutazioni sull'avviamento del gruppo TDL (€ 16,3 milioni) e di Telegate Holding GmbH (€ 1,3 milioni) effettuate al 30 giugno 2011 a seguito dei test di impairment.

Gli **oneri netti di natura non ricorrente e di ristrutturazione** ammontano a € 27,7 milioni nei primi nove mesi del 2011 (€ 11,0 milioni nei primi nove mesi del 2010). Includono *i*) gli oneri netti di natura non ricorrente per € 15,1 milioni nei primi nove mesi 2011 (€ 7,6 milioni nei primi nove mesi 2010) che sono riferiti per € 14,6 milioni alla Capogruppo principalmente per consulenze relative ad attività volte all'identificazione e implementazione di opzioni finanziarie per la stabilizzazione di lungo termine della struttura finanziaria mediante rinegoziazione dell'indebitamento esistente *ii*) gli oneri netti di ristrutturazione per € 12,6 milioni nei primi nove mesi 2011 (€ 3,4 milioni nei primi nove mesi 2010), relativi principalmente allo stanziamento di € 9,9 milioni del fondo di ristrutturazione della rete di vendita istituito nella Capogruppo.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	17
Altre informazioni	77

→ Andamento eco-fin del Gruppo	17
Fatti di rilievo avvenuti nel corso del terzo trim. 2011	37
Fatti di rilievo successivi al 30 settembre 2011	38
Evoluzione della gestione	41
Valutazione sulla continuità aziendale	42
Rapporti con parti correlate	43
Andamento eco-fin per Aree di Business	46
Appendice	64

Il **risultato operativo (EBIT)** si attesta nei primi nove mesi del 2011 a € 181,1 milioni (€ 270,0 milioni nei primi nove mesi del 2010 *rideterminato*), con un'incidenza sui ricavi pari al 26,0% (34,8% nei primi nove mesi del 2010 *rideterminato*).

Gli **oneri finanziari netti**, di € 191,9 milioni nei primi nove mesi del 2011 (€ 183,5 milioni nei primi nove mesi 2010), sono costituiti dal saldo tra oneri finanziari per € 204,9 milioni (€ 194,6 milioni nei primi nove mesi del 2010) e proventi finanziari per € 13,0 milioni (€ 11,1 milioni nei primi nove mesi del 2010). Il saldo netto è aumentato di € 8,4 milioni (+4,6%) rispetto ai primi nove mesi del 2010 principalmente per l'effetto dei maggiori interessi riconosciuti sul prestito obbligazionario emesso a fine gennaio 2010 e a ottobre 2010 (Senior Secured Bond), solo in parte compensati dai minori interessi sul debito Senior.

In particolare, gli *oneri finanziari* nei primi nove mesi del 2011 includono:

- € 83,1 milioni di interessi passivi sul finanziamento *Subordinato* a tasso fisso con la società collegata Lighthouse International Company S.A., in linea con quanto registrato nei primi nove mesi del 2010. Tale ammontare include per € 4.868 migliaia la quota di ammortamento di competenza del periodo degli oneri di accensione;
- € 37,3 milioni (€ 48,8 milioni nei primi nove mesi del 2010) di interessi passivi sul finanziamento *Senior Credit Agreement* tra SEAT Pagine Gialle S.p.A. e The Royal Bank of Scotland Plc Milan Branch (di seguito The Royal Bank of Scotland). Tale ammontare comprende per € 6,0 milioni la quota di competenza del periodo degli oneri di accensione e di rifinanziamento e per € 7.040 migliaia il contributo negativo derivante dai derivati di copertura sul rischio tassi;
- € 63,2 milioni (€ 41,0 milioni nei primi nove mesi del 2010) di interessi passivi sulle obbligazioni del *Senior Secured Bond*. Tale ammontare comprende per € 1,6 milioni la quota di competenza del periodo degli oneri di accensione e per € 2,5 milioni la quota di competenza del disaggio di emissione;
- € 1,2 milioni (€ 4,0 milioni nei primi nove mesi del 2010) di interessi passivi sui titoli asset backed a ricorso limitato emessi nel giugno 2006 dalla Società veicolo Seat Servizi per le Aziende S.r.l. (già Meliadi Finance S.r.l.) nell'ambito del programma di cartolarizzazione, chiuso nel mese di giugno 2011;
- € 1,8 milioni (€ 1,7 milioni nei primi nove mesi del 2010) di interessi passivi sui debiti verso Leasint S.p.A., relativi ai sette contratti di leasing finanziario accesi per l'acquisto del complesso immobiliare di Torino, Corso Mortara, dove SEAT Pagine Gialle S.p.A. ha i propri uffici;
- € 7,6 milioni di oneri finanziari diversi (€ 7,9 milioni nei primi nove mesi del 2010) che comprendono tra gli altri € 3,5 milioni (€ 3,9 milioni nei primi nove mesi del 2010) di interessi passivi di attualizzazione di attività e passività non correnti;
- € 10,7 milioni (€ 8,6 milioni nei primi nove mesi 2010) di oneri di cambio contabilizzati a seguito di operazioni di copertura sul rischio di cambio tra euro/sterlina, compensati dai proventi di cambio iscritti tra i proventi finanziari per € 10,3 milioni.

I *proventi finanziari* nei primi nove mesi del 2011 includono principalmente:

- € 1,7 milioni (€ 1,3 milioni nei primi nove mesi del 2010) di proventi finanziari da attività non correnti relativi, in particolare, alle attività destinate a finanziare il fondo pensione del gruppo TDL Infomedia;
- € 0,8 milioni (€ 0,9 milioni nei primi nove mesi del 2010) di interessi attivi derivanti dall'impiego di liquidità a breve termine sul sistema bancario a tassi di mercato, sostanzialmente pari all'euribor;
- € 10,3 milioni (€ 8,9 milioni nei primi nove mesi del 2010) di proventi di cambio contabilizzati prevalentemente a seguito della politica di copertura adottata sui rischi di cambio euro/sterlina.

Nei primi nove mesi del 2011 il costo complessivo medio dell'indebitamento finanziario di SEAT Pagine Gialle S.p.A. è stato del 8,45% (7,34% nei primi nove mesi del 2010). Tale variazione è dovuta alla diversa struttura dell'indebitamento in seguito all'emissione delle obbligazioni *Senior Secured Bond* a tasso fisso del 10,5% di € 750.000 migliaia utilizzato per il rimborso del debito bancario Senior, caratterizzato da tassi sensibilmente inferiori.

Le **imposte sul reddito del periodo** hanno consuntivato nei primi nove mesi del 2011 un saldo negativo di € 22,5 milioni migliaia (negativo per € 42,0 milioni nei primi nove mesi del 2010 *rideterminato*). In accordo con le disposizioni contenute nello IAS 34, le imposte del periodo sono state conteggiate applicando al risultato lordo ante imposte le aliquote medie effettive previste per l'intero esercizio 2011.

L'**utile (perdita) del periodo da attività in funzionamento** ha presentato un saldo negativo di € 33,2 milioni (positivo di € 44,5 milioni nei primi nove mesi del 2010 *rideterminato*).

L'**utile (perdita) di competenza dei Terzi** corrisponde ad un utile di € 0,7 milioni (utile di € 2,2 milioni nei primi nove mesi del 2010 *rideterminato*) ed è principalmente di competenza degli Azionisti Terzi del gruppo Telegate.

L'**utile (perdita) di competenza del Gruppo** è positivo e per € 33,9 milioni (positivo per € 42,2 milioni nei primi nove mesi del 2010 *rideterminato*).

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	17
Altre informazioni	77

→ Andamento eco-fin del Gruppo	17
Fatti di rilievo avvenuti nel corso del terzo trim. 2011	37
Fatti di rilievo successivi al 30 settembre 2011	38
Evoluzione della gestione	41
Valutazione sulla continuità aziendale	42
Rapporti con parti correlate	43
Andamento eco-fin per Aree di Business	46
Appendice	64

Conto economico consolidato riclassificato del terzo trimestre 2011

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono stati pari a € 262,3 milioni nel terzo trimestre 2011, in calo del 16,6% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente *rideterminato*. A parità di edizioni pubblicate e di tassi di cambio tra euro e sterlina la diminuzione dei ricavi è stata del 17,6%.

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

- ricavi dell'Area di Business "Directories Italia" (SEAT Pagine Gialle S.p.A.), che nel terzo trimestre 2011 hanno raggiunto € 210,8 milioni, in calo del 19,2% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente *rideterminato*. Tale risultato ha riflesso una performance dell'offerta core (carta-internet&mobile-telefono) in calo del 19,4%, per effetto della flessione dei prodotti carta (-47,8%) mitigata dalla crescita delle attività internet (+58,2%). Il marcato calo registrato nei ricavi dei prodotti carta nel terzo trimestre dell'anno è prevalentemente dovuto alla decisione della Società di procedere allo scorporo della componente online dei ricavi delle PAGINEBIANCHE® che ha reso il confronto con il terzo trimestre 2010 non completamente significativo, data la pubblicazione di una serie di edizioni di medie dimensioni (quali per esempio Bergamo e Brescia) nelle quali la percentuale dei ricavi delle PAGINEBIANCHE® è maggiore della media. A pesare sulla contrazione dei ricavi sono stati, analogamente ai trimestri precedenti, il calo (-16,6%) dei ricavi da traffico telefonico generati dai servizi 89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE® e di 12.40 Pronto PAGINEBIANCHE® e alcuni prodotti minori (in particolare BtoB, oggettistica promozionale), maggiormente penalizzati da uno scenario economico solo in lenta ripresa e da una forza vendita sempre più focalizzata sui prodotti core, in particolare l'online;
- ricavi dell'Area di Business "Directories UK" (gruppo Thomson Directories), pari a € 15,7 milioni nel terzo trimestre 2011, in riduzione del 14,6% rispetto al terzo trimestre 2010 *rideterminato*. In sterline la contrazione dei ricavi è stata del 23,2% essenzialmente imputabile alle difficoltà del mercato inglese. In crescita i ricavi internet (€ 1,5 milioni) a seguito del lancio dell'offerta di nuovi prodotti multimediali;
- ricavi dell'Area di Business "Directory Assistance" (gruppo Telegate, Pagine Gialle Phone Service e Prontoseat), pari a € 30,1 milioni nel terzo trimestre 2011, in diminuzione del 12% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente *rideterminato*, per effetto di un generalizzato calo del volume di chiamate dei servizi tradizionali di Directory Assistance, inclusa la componente dei servizi a valore aggiunto e in outsourcing, solo parzialmente compensato dallo sviluppo dei prodotti internet;
- ricavi dell'Area di Business "Altre attività" (Europages, Consodata e Cipi), pari a € 10,3 milioni nel terzo trimestre 2011, in diminuzione di € 0,7 milioni rispetto al terzo trimestre 2010 *rideterminato*, per il calo dei ricavi in particolare in Consodata e in Cipi.

L'EBITDA nel terzo trimestre 2011 si è attestato a € 122,8 milioni, in calo di € 45,3 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente *rideterminato* (€ 168,1 milioni), in quanto le riduzioni avvenute a livello di costi operativi non sono riuscite a compensare la diminuzione dei ricavi.

Situazione patrimoniale consolidata riclassificata al 30 settembre 2011

Premessa

Per effetto del contratto di finanziamento con 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 Al 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 € 25.000.

Capitale investito netto

Il **capitale investito netto**, di € 2.863,2 milioni al 30 settembre 2011, diminuisce di € 49,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 *rideterminato*. In particolare la voce è composta da:

- **goodwill e customer data base**, che ammonta a € 2.630,6 milioni al 30 settembre 2011 (€ 2.651,3 milioni al 31 dicembre 2010), di cui € 2.618,5 milioni relativi a goodwill e € 12,1 milioni relativi ai customer data base, iscritti tra gli attivi del Gruppo a seguito di operazioni di acquisizione. La voce diminuisce di € 20,6 milioni principalmente a seguito delle svalutazioni sull'avviamento del gruppo TDL (€ 16,3 milioni) e di Telegate Holding GmbH (€ 1,3 milioni) iscritte in conseguenza dei test di impairment effettuati al 30 giugno 2011.
- **altri attivi non correnti**, di € 186,5 milioni al 30 settembre 2011, in diminuzione di € 55,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 *rideterminato* (€ 242,0 milioni). Tali attivi includono:
 - *capitale fisso operativo, immateriale e materiale*, di € 152,9 milioni al 30 settembre 2011, in diminuzione di € 12,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 (€ 165,8 milioni). La variazione riflette investimenti industriali per € 31,9 milioni, più che compensati da ammortamenti e svalutazioni operative per € 44,6 milioni.

Gli investimenti hanno riguardato le seguenti aree di attività:

- in SEAT Pagine Gialle S.p.A. (€ 23,2 milioni nei primi nove mesi del 2011; € 17,5 milioni nei primi nove mesi del 2010): i) sviluppi software mirati ad accrescere l'innovazione di prodotto al fine di offrire un servizio più rispondente alle esigenze dei clienti, con applicazioni/prodotti quali "PagineGialle e-book" e "Pagine Bianche e-book" e nuove offerte commerciali create e sviluppate per le nuove piattaforme tecnologiche di comunicazione ed advertising; ii) il lancio e sviluppo di iniziative di business a forte componente tecnologica con partner quali Google, con il sito Lamiaimpresaonline.it (prodotto per avvicinare le PMI al web con l'obiettivo di velocizzare il processo di digitalizzazione delle imprese italiane) o Glamoo con l'ingresso di SEAT Pagine Gialle nel mercato del couponing; iii) revisione degli strumenti informatici a supporto dei processi amministrativi e della reportistica direzionale dotandosi di un unico applicativo di Corporate Performance Management.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	17
Altre informazioni	77

→ Andamento eco-fin del Gruppo	17
Fatti di rilievo avvenuti nel corso del terzo trim. 2011	37
Fatti di rilievo successivi al 30 settembre 2011	38
Evoluzione della gestione	41
Valutazione sulla continuità aziendale	42
Rapporti con parti correlate	43
Andamento eco-fin per Aree di Business	46
Appendice	64

In ambito infrastrutturale, nel corso dei primi nove mesi del 2011, si è provveduto all'acquisto di hardware e storage centrale secondo il piano di rinnovamento tecnologico, con l'obiettivo di sostituire le macchine obsolete per migliorare le performance e diminuire i consumi energetici. È stato avviato inoltre l'investimento per l'implementazione del Disaster Recovery del data center di Torino che si integri con il Disaster Recovery dell'Internet data center di Milano e che garantisca, per entrambi, i flussi di alimentazione dati necessari;

- nel gruppo Telegate (€ 3,2 milioni nei primi nove mesi del 2011) la sostituzione e l'ammodernamento delle dotazioni tecnologiche presenti nei call center;
- in Consodata S.p.A. (€ 2,4 milioni nei primi nove mesi del 2011) l'acquisto e lo sviluppo di software applicativo; allo sviluppo delle piattaforme software, all'arricchimento dei database (inclusi i database georeferenziati) ed all'acquisto di banche dati;
- *partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto*, di € 0,4 milioni al 30 settembre 2011 si riferiscono alla collegata Lighthouse International Company S.A. e non presentano variazioni rispetto al 31 dicembre 2010;
- *attività nette per imposte anticipate*, di € 32,5 milioni al 30 settembre 2011 (€ 74,9 milioni al 31 dicembre 2010 *rideterminato*) sono principalmente riferite per € 19,8 milioni a SEAT Pagine Gialle S.p.A., per € 7,9 milioni al gruppo Telegate e per € 4,2 milioni al gruppo TDL Infomedia;
- **passivi non correnti operativi** di € 46,9 milioni al 30 settembre 2011 (€ 62,3 milioni al 31 dicembre 2010). Includono, in particolare, i fondi pensione a benefici definiti di € 10,7 milioni (€ 20,8 milioni al 31 dicembre 2010) esposti al netto delle passività destinate a finanziare tali fondi, pari al 30 settembre 2011 a € 44,9 milioni (€ 35,9 milioni al 31 dicembre 2010), il fondo trattamento di fine rapporto rimasto in azienda di € 13,4 milioni (€ 16,0 milioni) e il fondo indennità agenti di € 21,2 milioni (€ 23,0 milioni al 31 dicembre 2010);
- **passivi non correnti extra-operativi** di € 19,3 milioni al 30 settembre 2011 (€ 20,4 milioni al 31 dicembre 2010 *rideterminato*), riferiti per € 5,8 milioni a imposte differite passive, relative principalmente al gruppo Telegate (€ 5,3 milioni). La diminuzione, rispetto all'esercizio 2010, è imputabile al giroconto della parte corrente del fondo di ristrutturazione (€ 9,4 milioni) a fronte della continuazione del piano di riorganizzazione della Capogruppo;
- **capitale circolante operativo**, positivo per € 94,9 milioni al 30 settembre 2011 (positivo per € 158,3 milioni al 31 dicembre 2010 *rideterminato*), la variazione di € 63,3 milioni riflette principalmente le seguenti variazioni:
 - *crediti commerciali*, pari a € 526,5 milioni al 30 settembre 2011, che sono diminuiti di € 86,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 principalmente in SEAT Pagine Gialle S.p.A. (€ 83,6 migliaia) principalmente a seguito della riduzione dei ricavi;
 - *debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti*, pari a € 318,2 milioni al 30 settembre 2011, che sono aumentati di € 27,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 *rideterminato* principalmente a seguito delle tempistiche di acquisizione e fatturazione delle prestazioni pubblicitarie dei prodotti carta e a seguito del cambiamento dei criteri contabili dei prodotti web e voce;

- *debiti commerciali*, pari a € 158,7 milioni al 30 settembre 2011, la cui diminuzione di € 48,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 *rideterminato* è essenzialmente riferibile a SEAT Pagine Gialle S.p.A. (€ 45,3 migliaia) a seguito delle azioni di contenimento dei costi operativi;
- **capitale circolante extra-operativo**, positivo al 30 settembre 2011 per € 7,7 milioni (negativo per € 55,9 milioni al 31 dicembre 2010 *rideterminato*), in aumento di € 63,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 *rideterminato*. Include, in particolare:
 - *attività fiscali correnti* pari a € 70,0 milioni al 30 settembre 2011 (€ 3,8 milioni al 31 dicembre 2010) la variazione di € 66,2 milioni, attribuibile principalmente alla Capogruppo per il pagamento del primo acconto (€ 28,9 milioni) e per l'effetto fiscale derivante dal cambiamento di criteri contabili (€ 38,1 milioni);
 - *debiti tributari per imposte sul reddito* per € 21,0 milioni al 30 settembre 2011 (€ 32,3 milioni al 31 dicembre 2010), in diminuzione di € 11,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2010.
 - *fondi per rischi ed oneri extra-operativi correnti* per € 31,8 milioni al 30 settembre 2011 (€ 21,8 milioni al 31 dicembre 2010). Il fondo di ristrutturazione del personale – quota corrente, in essere ad inizio esercizio è stato utilizzato nei primi nove mesi 2011 per € 10,1 milioni, di cui € 9,6 milioni relativi a SEAT Pagine Gialle S.p.A. per la continuazione del piano di riorganizzazione aziendale.

Patrimonio netto

Il **patrimonio netto** ammonta a € 205,2 milioni al 30 settembre 2011 (€ 228,7 milioni al 31 dicembre 2010 *rideterminato*), di cui € 191,6 milioni di spettanza della Capogruppo (€ 213,6 milioni al 31 dicembre 2010 *rideterminato*) e € 13,6 milioni di spettanza di Azionisti Terzi (€ 15,1 milioni al 31 dicembre 2010 *rideterminato*).

La variazione negativa di € 22,0 milioni, registrata nella quota di spettanza della Capogruppo, è imputabile:

- alla variazione positiva di € 2,4 milioni (al netto del relativo effetto fiscale) delle perdite attuariali iscritte con riferimento ai fondi pensionistici a benefici definiti;
- alla variazione positiva, pari a € 9,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 della Riserva per contratti "cash flow hedge" (saldo negativo per € 3,3 milioni al 30 settembre 2011; negativo per € 12,6 milioni al 31 dicembre 2010);
- alla perdita del periodo di € 33,9 milioni.

Indebitamento finanziario netto

Al 30 settembre 2011 l'**indebitamento finanziario netto** ammonta a € 2.703,0 milioni, in diminuzione di € 28,0 milioni rispetto al 31 dicembre 2010; differisce dall'indebitamento finanziario netto "contabile", in quanto esposto al "lordo" degli oneri sostenuti *i*) per l'accensione ed il rifinanziamento del debito Senior a medio e lungo termine con The Royal Bank of Scotland, *ii*) per il finanziamento Subordinato verso Lighthouse International Company S.A. e *iii*) per l'emissione del Senior Secured Bond, che ammontano complessivamente, al netto delle quote già ammortizzate, a € 48,3 milioni. 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. Tale valore ammonta complessivamente al 30 settembre 2011 ad una passività netta di € 3,3 milioni (passività netta di € 13,8 milioni al 31 dicembre 2010).

L'**indebitamento finanziario netto** al 30 settembre 2011 è strutturato come segue

		Al 30.09.2011	Al 31.12.2010	Variazioni	Al 30.09.2010
(migliaia di euro)					
A	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	148.784	241.728	(92.944)	266.595
B	Altre disponibilità liquide				
C	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-
D=(A+B+C) Liquidità		148.784	241.728	(92.944)	266.595
E.1	Crediti finanziari correnti verso terzi	5.430	1.498	3.932	3.983
E.2	Crediti finanziari correnti verso parti correlate	-	-	-	-
F	Debiti finanziari correnti verso banche	103.528	7.683	95.845	8.608
G	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	187.496	263.270	(75.774)	226.490
H.1	Altri debiti finanziari vs terzi	9.852	24.056	(14.204)	6.141
H.2	Altri debiti finanziari verso parti correlate	43.438	17.375	26.063	43.438
I=(F+G+H) Indebitamento finanziario corrente		344.314	312.384	31.930	284.677
J=(I-E-D) Indebitamento finanziario corrente netto		190.100	69.158	120.942	14.099
K	Debiti bancari non correnti	446.794	596.116	(149.322)	631.312
L	Obbligazioni emesse	721.120	718.587	2.533	727.642
M.1	Altri debiti finanziari non correnti	47.088	49.339	(2.251)	50.074
M.2	Altri debiti finanziari non correnti verso parti correlate	1.300.000	1.300.000	-	1.300.000
N=(K+L+M) Indebitamento finanziario non corrente		2.515.002	2.664.042	(149.040)	2.709.028
O	Crediti finanziari non correnti verso terzi	2.152	2.168	(16)	2.063
P=(N-O) Indebitamento finanziario non corrente netto		2.512.850	2.661.874	(149.024)	2.706.965
Q=(J+P) Indebitamento finanziario netto		2.702.950	2.731.032	(28.082)	2.721.064
Oneri di accensione, di rifinanziamento e di cartolarizzazione da ammortizzare e Adeguamenti netti relativi a contratti "cash flow hedge"		(45.015)	(47.043)	2.028	(46.262)
Indebitamento finanziario netto contabile		2.657.935	2.683.989	(26.054)	2.674.802

L'indebitamento finanziario netto previsto dalla Raccomandazione ESMA non include i Crediti finanziari non correnti verso terzi:

Q	Indebitamento finanziario netto	2.702.950	2.731.032	(28.082)	2.721.064
O	Crediti finanziari non correnti verso terzi	2.152	2.168	(16)	2.063
R=(Q+O) Indebitamento finanziario netto (Raccomandazione ESMA 81/2011)		2.705.102	2.733.200	(28.098)	2.723.127

In particolare:

- **indebitamento finanziario non corrente** ammonta al 30 settembre 2011 a € 2.515,0 milioni (€ 2.664,0 milioni al 31 dicembre 2010) ed è composto dalle seguenti voci:
 - *Debiti bancari non correnti* si riferiscono all'indebitamento sul finanziamento Senior con The Royal Bank of Scotland e ammontano al 30 settembre 2011 a € 446,8 milioni (€ 596,1 milioni al 31 dicembre 2010); includendo la quota corrente di € 184,5 milioni e l'esposizione sulla linea di credito revolving di € 90,0 milioni, i debiti verso The Royal Bank of Scotland sono pari complessivamente a € 721,3 milioni così strutturato:
 - a) tranches A, di € 184,5 milioni, con rimborso in due rate, la prima di € 35,2 milioni e la seconda di € 149,3 milioni dovute rispettivamente al 28 dicembre 2011 ed all'8 giugno 2012 e con applicazione di un tasso di interesse variabile pari all'euribor maggiorato di uno spread, pari al 3,41% p.a.;
 - b) tranches B, di € 446,8 milioni, con rimborso in un'unica soluzione l'8 giugno 2013 e con applicazione di un tasso di interesse variabile pari all'euribor maggiorato di uno spread, pari al 3,91% p.a.;
 - c) una linea di credito revolving di € 90,0 milioni, finalizzata alla copertura di fabbisogni di capitale circolante di SEAT Pagine Gialle S.p.A. o delle sue controllate, disponibile sino all'8 giugno 2012, con applicazione, di un tasso di interesse variabile pari a quello applicabile alla tranche A. Tale linea di credito è stata interamente utilizzata a partire dal 21 aprile 2011 per far fronte alle esigenze di finanziamento del circolante conseguenti alla chiusura del programma rotativo di cartolarizzazione dei crediti commerciali perfezionata il 15 giugno 2011.
 - *Obbligazioni emesse Senior Secured Bond* ammontano a € 721,1 milioni, corrispondente al valore netto all'emissione (€ 716,8 milioni) più la quota complessiva maturata di disaggio al 30 settembre 2011 (€ 4,3 milioni). Le due emissioni, pari ad un valore nominale complessivo di € 750,0 milioni, hanno medesima scadenza al 31 gennaio 2017 e tasso nominale del 10,5% da corrispondere semestralmente a fine gennaio e a fine luglio di ogni anno. Per effetto degli sconti di emissione (la prima tranche è stata emessa il 28 gennaio 2010 ad un prezzo pari al 97,5998%, la seconda l'8 ottobre 2010 ad un prezzo pari al 90,0%) il rendimento al collocamento di tali obbligazioni corrispondeva all'11% p.a. per la prima emissione e al 12,85% p.a. per la seconda emissione.
 - *Altri debiti finanziari non correnti* pari al 30 settembre 2011 a complessivi € 47,1 milioni, si riferiscono ai sette contratti di leasing finanziario (sei contratti con decorrenza dicembre 2008 e uno con decorrenza fine ottobre 2009) relativi all'acquisto del complesso immobiliare di Torino della SEAT Pagine Gialle S.p.A.. I suddetti contratti prevedono rimborsi mediante il pagamento di residue 49 rate sui contratti decorsi dal dicembre 2008 e di residue 53 rate sul contratto decorso da ottobre 2009, tutte rate trimestrali posticipate con l'applicazione di un tasso variabile parametrato all'euribor trimestrale maggiorato di uno spread di circa 65 basis points p.a.. Il valore di riscatto è stabilito nella misura dell'1% circa del valore del complesso immobiliare.
 - *Altri debiti finanziari non correnti verso parti correlate* si riferiscono ai debiti verso Lighthouse International Company S.A. e ammontano a € 1.300 milioni al 30 settembre 2011. Il finanziamento, della durata di 10 anni e con tasso di interesse fisso pari all'8% annuo, ha scadenza nel 2014.
Si segnala che SEAT Pagine Gialle S.p.A. ha rilasciato, contestualmente all'emissione del prestito, garanzie per € 350 milioni a fronte di eventuali oneri accessori relativi al prestito obbligazionario.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	17
Altre informazioni	77

→ Andamento eco-fin del Gruppo	17
Fatti di rilievo avvenuti nel corso del terzo trim. 2011	37
Fatti di rilievo successivi al 30 settembre 2011	38
Evoluzione della gestione	41
Valutazione sulla continuità aziendale	42
Rapporti con parti correlate	43
Andamento eco-fin per Aree di Business	46
Appendice	64

Il contratto di finanziamento con The Royal Bank of Scotland prevede 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 e EBITDA; *ii*) EBITDA e interessi sul debito; *iii*) cash flow e servizio del debito (comprensivo di interessi e quote capitali pagabili in ciascun periodo di riferimento).

La verifica dei suddetti *covenants* e del rispetto di tutti i vincoli posti dal contratto di finanziamento al 30 settembre 2011 (data di riferimento della presente relazione) ha dato esito positivo.

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

- **indebitamento finanziario corrente** ammonta a € 344,3 milioni al 30 settembre 2011 (€ 312,4 milioni al 31 dicembre 2010) e si riferisce principalmente a:
 - € 103,5 milioni a debiti correnti verso banche, di cui per € 90,0 milioni relativi all'esposizione con The Royal Bank of Scotland sulla linea di credito revolving di pari importo, € 8,2 milioni a debiti per interessi maturati e non ancora liquidati sul debito Senior verso The Royal Bank of Scotland e € 5,2 milioni a debiti correnti verso banche relativi a contratti derivati di copertura con regolamento differito a fine dicembre 2011;
 - € 187,5 milioni alla quota corrente dei debiti finanziari non correnti, di cui € 184,5 milioni sul finanziamento Senior con The Royal Bank of Scotland in scadenza a dicembre 2011 e giugno 2012 e € 3,0 milioni relativi alla quota a breve del debito verso Leasint S.p.A.;
 - € 43,4 milioni al debito per interessi maturati verso parti correlate, ma non ancora liquidati, sul finanziamento verso Lighthouse International Company S.A..

Il debito Senior con The Royal Bank of Scotland, così come il debito verso Leasint S.p.A., sono caratterizzati dall'applicazione di tassi di interesse variabili parametrati all'euribor. Al fine di limitare l'esposizione al rischio di variabilità dei tassi di interesse, SEAT Pagine Gialle S.p.A. ha stipulato nel tempo, con primarie controparti finanziarie internazionali, contratti derivati di copertura del rischio tasso di interesse. Tutti i contratti di copertura a suo tempo stipulati hanno scadenza il prossimo dicembre 2011.

Con riferimento all'ultimo trimestre 2011, il debito totale è protetto dal rischio di oscillazione tassi al 75% attraverso il debito a tasso fisso. Tale copertura è ritenuta adeguata stante gli andamenti dei tassi a breve termine.

Con riferimento al triennio 2011-2013, la copertura in essere al 30 settembre 2011 consente di conseguire una protezione media pari a circa all'81% del debito previsto in essere nel periodo, composta interamente dal debito a tasso fisso.

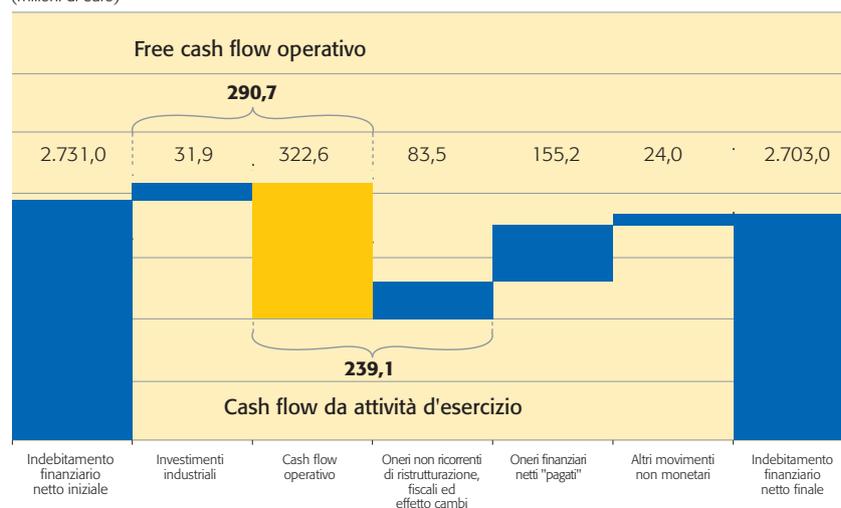
Con riferimento al biennio 2014-2015, circa il 96% del debito complessivo previsto sarà a tasso fisso

- **crediti finanziari correnti e disponibilità liquide** che ammontano a € 154,2 milioni al 30 settembre 2011 (€ 243,2 milioni al 31 dicembre 2010) ed includono € 148,8 milioni di disponibilità liquide (€ 241,7 milioni al 31 dicembre 2010);
- **crediti finanziari non correnti** che ammontano a € 2,2 milioni al 30 settembre 2011 (€ 2,2 milioni al 31 dicembre 2010) e sono costituite da prestiti al personale dipendente erogati a tassi di mercato per operazioni di tale natura.

Flussi finanziari consolidati dei primi nove mesi 2011

Il grafico seguente sintetizza i principali elementi che hanno inciso sulla variazione dell'indebitamento finanziario netto nel corso dei primi nove mesi del 2011

(milioni di euro)



Il **free cash flow operativo**, generato nel corso dei primi nove mesi del 2011 (€ 290,7 milioni), inferiore di € 10,7 milioni rispetto a quello generato nel corso dei primi nove mesi del 2010 rideterminato (€ 301,4 milioni), riflette l'andamento dell'EBITDA ridottosi di € 58,7 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2010 rideterminato compensato dalla variazione del capitale circolante operativo in aumento di € 61,4 milioni, nonché il calo di € 6,8 milioni dei flussi derivanti dalla variazione delle passività non correnti operative a seguito della rinegoziazione del piano di rientro del fondo pensione del gruppo TDL Infomedia. Sull'andamento del free cash flow operativo hanno inciso negativamente la crescita per € 8,5 milioni degli investimenti industriali (€ 31,9 milioni nei primi nove mesi del 2011, € 23,4 milioni nei primi nove mesi 2010).

→ Conto economico consolidato riclassificato

(migliaia di euro)	9 mesi	9 mesi	Variazioni		3° trimestre	3° trimestre	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Absolute	%	2011	2010	Absolute	%	2010
	rideterminato					rideterminato			rideterminato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	695.577	776.999	(81.422)	(10,5)	262.332	314.604	(52.272)	(16,6)	1.034.354
Costi per materiali e servizi esterni (*)	(253.676)	(270.160)	16.484	6,1	(86.122)	(95.028)	8.906	9,4	(379.194)
Costo del lavoro (*)	(132.344)	(150.704)	18.360	12,2	(41.676)	(44.626)	2.950	6,6	(198.929)
Margine operativo lordo (MOL)	309.557	356.135	(46.578)	(13,1)	134.534	174.950	(40.416)	(23,1)	456.231
% sui ricavi	44,5%	45,8%			51,3%	55,6%			44,1%
Stanziamenti netti rettificativi ed a fondi per rischi e oneri	(34.976)	(23.691)	(11.285)	(47,6)	(12.184)	(6.535)	(5.649)	(86,4)	(38.388)
Proventi ed oneri diversi di gestione	(1.592)	(785)	(807)	n.s.	435	(364)	799	n.s.	(1.347)
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	272.989	331.659	(58.670)	(17,7)	122.785	168.051	(45.266)	(26,9)	416.496
% sui ricavi	39,2%	42,7%			46,8%	53,4%			40,3%
Ammortamenti e svalutazioni operative	(44.640)	(48.335)	3.695	7,6	(14.673)	(15.771)	1.098	7,0	(65.058)
Ammortamenti e svalutazioni extra-operative	(19.563)	(2.347)	(17.216)	n.s.	(583)	(782)	199	25	(685.579)
Oneri netti di natura non ricorrente e di ristrutturazione	(27.656)	(10.968)	(16.688)	n.s.	(19.292)	(1.879)	(17.413)	n.s.	(40.704)
Risultato operativo (EBIT)	181.130	270.009	(88.879)	(32,9)	88.237	149.619	(61.382)	(41,0)	(374.845)
% sui ricavi	26,0%	34,8%			33,6%	47,6%			(36,2%)
Oneri finanziari netti	(191.852)	(183.482)	(8.370)	(4,6)	(62.337)	(64.639)	2.302	3,6	(253.959)
Utili (perdite) da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-	-	n.s.	-	-	-	n.s.	35
Risultato prima delle imposte	(10.722)	86.527	(97.249)	n.s.	25.900	84.980	(59.080)	(69,5)	(628.769)
Imposte sul reddito	(22.486)	(41.994)	19.508	46,5	(28.986)	(33.798)	6.812	20,2	(87.938)
Utile (perdita) da attività in funzionamento	(33.208)	44.533	(77.741)	n.s.	(1.086)	51.182	(52.268)	n.s.	(716.707)
Utile (perdita) netto da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute	-	(155)	155	100,0	-	7	(7)	(100,0)	(240)
Utile (perdita) del periodo	(33.208)	44.378	(77.586)	n.s.	(1.086)	51.189	(52.275)	n.s.	(716.947)
- di cui di competenza del Gruppo	(33.921)	42.171	(76.092)	n.s.	(1.337)	50.555	(51.892)	n.s.	(718.147)
- di cui di competenza dei Terzi	713	2.207	(1.494)	(67,7)	251	634	(383)	(60,4)	1.200

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

→ Conto economico complessivo consolidato

		9 mesi	9 mesi	3° trimestre	3° trimestre	Esercizio
		2011	2010	2011	2010	2010
(migliaia di euro)			rideterminato		rideterminato	rideterminato
Utile (perdita) del periodo	(A)	(33.208)	44.378	(1.086)	51.189	(716.947)
Utile (perdita) per contratti "cash flow hedge"		9.307	3.984	1.912	5.108	9.606
Utile (perdita) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere		215	(4.94)	(741)	476	(434)
Utile (perdita) attuariale		2.414	(1.544)	(8)	(12)	(1.247)
Totale altri utili (perdite) complessivi al netto dell'effetto fiscale	(B)	11.936	1.946	1.163	5.572	7.925
Totale utile (perdita) complessivo del periodo	(A+B)	(21.272)	46.324	77	56.761	(709.022)
- di cui di competenza del Gruppo		(21.985)	44.117	(174)	56.127	(710.222)
- di cui di competenza dei Terzi		713	2.207	251	634	1.200

→ Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata riclassificata

(migliaia di euro)	Al 30.09.2011	Al 31.12.2010 rideterminato	Variazioni	Al 30.09.2010 rideterminato
Goodwill e customer data base	2.630.610	2.651.255	(20.645)	3.334.482
Altri attivi non correnti (*)	186.476	242.018	(55.542)	229.640
Passivi non correnti operativi	(46.875)	(62.346)	15.471	(63.616)
Passivi non correnti extra-operativi	(9.339)	(20.372)	11.033	(11.787)
Capitale circolante operativo	94.917	158.257	(63.340)	204.767
- Attivi correnti operativi	605.506	699.285	(93.779)	662.227
- Passivi correnti operativi	(510.589)	(541.028)	30.439	(457.460)
Capitale circolante extra-operativo	7.668	(55.919)	63.587	(31.018)
- Attivi correnti extra-operativi	70.171	3.772	66.399	27.972
- Passivi correnti extra-operativi	(62.503)	(59.691)	(2.812)	(58.990)
Attività nette non correnti cessate/destinate ad essere cedute	(305)	(250)	(55)	(250)
Capitale investito netto	2.863.152	2.912.643	(49.491)	3.662.218
Patrimonio netto di Gruppo	191.606	213.590	(21.984)	976.968
Patrimonio netto di Terzi	13.611	15.064	(1.453)	19.448
Totale patrimonio netto (A)	205.217	228.654	(23.437)	987.416
Attività finanziarie correnti e disponibilità liquide	(154.214)	(243.226)	89.012	(270.578)
Attività finanziarie non correnti	(2.152)	(2.168)	16	(2.063)
Passività finanziarie correnti	344.314	312.384	31.930	284.677
Passività finanziarie non correnti	2.515.002	2.664.042	(149.040)	2.709.028
Indebitamento finanziario netto	2.702.950	2.731.032	(28.082)	2.721.064
Oneri di accensione, di rifinanziamento e cartolarizzazione da ammortizzare e adeguamenti netti relativi a contratti cash flow hedge	(45.015)	(47.043)	2.028	(46.262)
Indebitamento finanziario netto "contabile" (B)	2.657.935	2.683.989	(26.054)	2.674.802
Totale (A+B)	2.863.152	2.912.643	(49.491)	3.662.218

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

→ Rendiconto finanziario consolidato

	9 mesi 2011	9 mesi 2010	Variazioni	3° trimestre 2011	3° trimestre 2010	Variazioni	Esercizio 2010
(migliaia di euro)		rideterminato			rideterminato		rideterminato
Flusso monetario da attività d'esercizio							
Risultato operativo	181.130	270.009	(88.879)	88.237	149.619	(61.382)	(374.845)
Ammortamenti e svalutazioni	64.203	50.682	13.521	15.256	16.553	(1.297)	750.637
Costi per stock option	-	61	(61)	-	-	-	60
(Plusvalenza) minusvalenza da realizzo attivi non correnti	48	(759)	807	10	87	(77)	(845)
Variazione del capitale circolante	67.557	(21.278)	88.835	3.426	(59.067)	62.493	42.112
Imposte pagate	(60.910)	(31.948)	(28.962)	(55.663)	(27.667)	(27.996)	(85.362)
Variazione passività non correnti	(13.784)	(7.277)	(6.507)	(1.700)	(3.294)	1.594	2.752
Effetto cambi ed altri movimenti	845	(924)	1.769	(423)	550	(973)	(542)
Flusso monetario da attività d'esercizio (A)	239.089	258.566	(19.477)	49.143	76.781	(27.638)	333.967
Flusso monetario da attività d'investimento							
Investimenti in attività immateriali con vita utile definita	(25.983)	(19.267)	(6.716)	(9.295)	(6.464)	(2.831)	(34.131)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(5.908)	(4.117)	(1.791)	(2.057)	(963)	(1.094)	(6.213)
Altri investimenti	(99)	(284)	185	40	(130)	170	(193)
Realizzo per cessioni di attività non correnti	304	1.354	(1.050)	174	42	132	1.425
Flusso monetario da attività d'investimento (B)	(31.686)	(22.314)	(9.372)	(11.138)	(7.515)	(3.623)	(39.112)
Flusso monetario da attività di finanziamento							
Accensione di finanziamenti non correnti	-	536.799	(536.799)	-	-	-	716.799
Ricorso alla linea di credito revolving verso The Royal Bank of Scotland	90.000		90.000	-	-	-	
Rimborsi di finanziamenti non correnti	(227.767)	(629.951)	402.184	(864)	(85.971)	85.107	(819.245)
Pagamento di oneri capitalizzati su rifinanziamento	-	(22.198)	22.198	-	(9)	9	(26.557)
Pagamento di interessi ed oneri finanziari netti	(155.199)	(126.906)	(28.293)	(42.364)	(41.091)	(1.273)	(196.436)
Variazione altre attività e passività finanziarie	(5.218)	(15.871)	10.653	24.374	(12.600)	36.974	(12.710)
Distribuzione di dividendi	(2.163)	(3.365)	1.202	-	-	-	(3.365)
Acquisto azioni proprie Telegate AG	-	-	-	-	-	-	(3.364)
Flusso monetario da attività di finanziamento (C)	(300.347)	(261.492)	(38.855)	(18.854)	(139.671)	120.817	(344.878)
Flusso monetario da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute (D)	-	(156)	156	-	8	(8)	(240)
Flusso monetario del periodo (A+B+C+D)	(92.944)	(25.396)	(67.548)	19.151	(70.397)	89.548	(50.263)
Disponibilità liquide ad inizio periodo	241.728	291.991	(50.263)	129.633	336.992	(207.359)	291.991
Disponibilità liquide a fine periodo	148.784	266.595	(117.811)	148.784	266.595	(117.811)	241.728

→ Flussi finanziari consolidati

	9 mesi 2011	9 mesi 2010	Variazioni	3° trimestre 2011	3° trimestre 2010	Variazioni	Esercizio 2010
(migliaia di euro)	rideterminato			rideterminato			rideterminato
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	272.989	331.659	(58.670)	122.785	168.051	(45.266)	416.496
Interessi netti di attualizzazione di attività/passività operative	(1.229)	(2.229)	1.000	(415)	(600)	185	(2.705)
Diminuzione (aumento) capitale circolante operativo	62.951	1.554	61.397	(7.636)	(54.900)	47.264	48.064
(Diminuzione) aumento passività non correnti operative (*)	(12.207)	(5.402)	(6.805)	(1.116)	(3.356)	2.240	(6.065)
Investimenti industriali	(31.891)	(23.384)	(8.507)	(11.352)	(7.427)	(3.925)	(40.344)
(Plusvalenze) minusvalenze da cessione di attivi non correnti operativi	48	(759)	807	10	87	(77)	(845)
Free cash flow operativo	290.661	301.439	(10.778)	102.276	101.855	421	414.601
Pagamento di oneri finanziari netti	(155.199)	(126.906)	(28.293)	(42.364)	(41.091)	(1.273)	(196.436)
Pagamento di oneri capitalizzati su rifinanziamento	-	(22.198)	22.198	-	(9)	9	(26.557)
Pagamento di imposte sui redditi	(60.845)	(31.948)	(28.897)	(55.598)	(27.667)	(27.931)	(85.362)
Pagamento di oneri non ricorrenti e di ristrutturazione	(23.463)	(33.385)	9.922	(8.464)	(5.384)	(3.080)	(35.074)
Distribuzione di dividendi	(2.163)	(3.365)	1.202	-	-	-	(3.365)
Acquisto azioni proprie Telegate AG	-	-	-	-	-	-	(3.364)
Flussi netti da "Attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute"	-	(156)	156	-	8	(8)	(240)
Effetto cambi ed altri movimenti	(20.909)	(41.763)	20.854	(16.334)	(13.801)	(2.533)	(32.453)
Variazione dell'indebitamento finanziario netto	28.082	41.718	(13.636)	(20.484)	13.911	(34.395)	31.750

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

→ Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato dal 31.12.2010 al 30.09.2011

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di traduzione cambi	Riserva per contratti "cash flow hedge"	Riserve di utili (perdite) attuariali	Altre riserve	Utile (perdita) del periodo	Totale	Interessenza di pertinenza di terzi	Totale
(migliaia di euro)										
Al 31.12.2010	450.266	466.843	(38.583)	(12.608)	(18.578)	177.866	(667.366)	357.840	16.867	374.707
Rideterminazione per variazione criteri contabili			(354)			(93.115)	(50.781)	(144.250)	(1.803)	(146.053)
Al 31.12.2010 rideterminato	450.266	466.843	(38.937)	(12.608)	(18.578)	84.751	(718.147)	213.590	15.064	228.654
Destinazione del risultato dell'esercizio precedente						(718.147)	718.147			
Dividendi distribuiti									(2.163)	(2.163)
Totale utile (perdita) complessivo del periodo			215	9.307	2.414		(33.921)	(21.985)	713	(21.272)
Altri movimenti		4				(3)		1	(3)	(2)
Al 30.09.2011	450.266	466.847	(38.722)	(3.301)	(16.164)	(633.399)	(33.921)	191.606	13.611	205.217

→ Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato dal 01.01.2010 al 30.09.2010

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di traduzione cambi	Riserva per contratti "cash flow hedge"	Riserve di utili (perdite) attuariali	Altre riserve	Utile (perdita) del periodo	Totale	Interessenza di pertinenza di terzi	Totale
(migliaia di euro)										
Al 01.01.2010 (*)	450.266	466.843	(38.445)	(22.214)	(17.331)	178.233		1.017.352	21.911	1.039.263
Rideterminazione per variazione criteri contabili			(58)			(93.115)		(93.173)	(1.659)	(94.832)
Al 01.01.2010 rideterminato	450.266	466.843	(38.503)	(22.214)	(17.331)	85.118		924.179	20.252	944.431
Dividendi distribuiti									(3.365)	(3.365)
Pagamenti basati su azioni						46		46	14	60
Totale utile (perdita) complessivo del periodo rideterminato			(494)	3.984	(1.544)		42.171	44.117	2.207	46.324
Altri movimenti						(374)		(374)	340	(34)
Al 30.09.2010 rideterminato	450.266	466.843	(38.997)	(18.230)	(18.875)	84.790	42.171	967.968	19.448	987.416

(*) I dati esposti sono stati rideterminati per recepire la rettifica (€ 5.185 migliaia) relativa agli oneri di accensione e di rifinanziamento verso Lighthouse International Company come descritto nella "Premessa" del Bilancio al 31 dicembre 2010.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	17
Altre informazioni	77

→ Andamento eco-fin del Gruppo	17
→ Fatti di rilievo avvenuti nel corso del terzo trim. 2011	37
Fatti di rilievo successivi al 30 settembre 2011	38
Evoluzione della gestione	41
Valutazione sulla continuità aziendale	42
Rapporti con parti correlate	43
Andamento eco-fin per Aree di Business	46
Appendice	64

➤ Fatti di rilievo avvenuti nel corso del terzo trimestre 2011

Rinnovo accordo con Google

In data 11 luglio 2011 la Società ha annunciato il rinnovo dell'accordo siglato con Google, che la conferma quale Rivenditore Autorizzato in Italia di AdWords, il programma pubblicitario che permette alle aziende di promuovere i propri prodotti e servizi sul motore di ricerca più diffuso al mondo. SEAT Pagine Gialle continuerà così ad offrire alle aziende e alle attività commerciali italiane – tramite PGclick, il servizio di keyword advertising rivolto ai clienti di PagineGialle.it – la possibilità di pianificare in maniera facile e veloce campagne pubblicitarie su Google, rendendo più ampia ed efficace la propria presenza online.

Informativa mensile richiesta da Consob

In 7 settembre 2011 Consob ha inviato alla Società una richiesta, protocollo n. 11076499, ai sensi dell'art. 114, comma 5 del D. Lgs. 58/1998, relativa alla pubblicazione mensile di informazioni rilevanti sulla Società e sul Gruppo. La Società ha inviato la prima informativa mensile, ai sensi dell'art. 114, comma 5, D.Lgs. n.58/1998, in data 30 settembre 2011.

➤ Fatti di rilievo successivi al 30 settembre 2011

Assemblea Straordinaria

L'Assemblea Straordinaria della Società, tenutasi il 6 ottobre 2011, ha deliberato di approvare la situazione patrimoniale della Società al 30 giugno 2011 (dalla quale emergono perdite nette cumulate non coperte complessivamente pari a € 923.212.083,69 e, conseguentemente, un patrimonio netto ridotto a € 201.516.209,46 rispetto a un capitale sociale di € 450.265.793,58) e, come da proposta del Consiglio di Amministrazione, di rinviare l'adozione degli opportuni provvedimenti a copertura delle perdite risultanti dalla citata situazione patrimoniale, a data non successiva a quella di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012, ai sensi dell'art. 2446, comma 2, del codice civile.

Stato di avanzamento delle negoziazioni riguardanti il riassetto della struttura finanziaria e patrimoniale

In data 27 ottobre la Società ha diffuso un comunicato stampa sullo stato di avanzamento delle negoziazioni riguardanti il riassetto della struttura finanziaria e patrimoniale del Gruppo Seat.

Si rammenta infatti che, come ampiamente illustrato in occasione dell'approvazione della Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011, intervenuta lo scorso 29 agosto, la Società, con il supporto degli advisor finanziari e legali, ha da tempo intrapreso iniziative finalizzate all'individuazione di una soluzione per la stabilizzazione di lungo termine della struttura finanziaria e patrimoniale.

In tale contesto, la Società sta attualmente perseguendo un processo consensuale con alcuni dei creditori e, in particolare, un'operazione cosiddetta di *equitisation* (vale a dire, conversione del debito in capitale sociale) di una porzione significativa dell'indebitamento subordinato della Società derivante dal contratto di finanziamento denominato "Proceeds Loan" per € 1.300 milioni in linea capitale in essere tra la Società e Lighthouse International Company S.A. ("Lighthouse") e, contestualmente, dei c.d. high-yield bond emessi da Lighthouse ("Obbligazioni Lighthouse") e garantiti dalla Società.

Le principali controparti coinvolte allo stato in tale processo comprendono il Comitato di Coordinamento che include il creditore *senior* della Società, ovvero The Royal Bank of Scotland Plc - Filiale di Milano ("RBS"), oltre ad alcune altre parti interessate e il Comitato Bondholders formato da un gruppo di titolari di Obbligazioni Lighthouse e gli azionisti di riferimento della Società.

I principali sviluppi intervenuti successivamente al 29 agosto 2011 possono essere sintetizzati come segue:

- il 16 settembre 2011 la Società ha sottoposto alle citate controparti e/o ai rispettivi advisor i termini fondamentali della proposta relativa ad una ristrutturazione consensuale della struttura finanziaria del Gruppo. In seguito alla presentazione della proposta la Società ha ricevuto risposte scritte e controproposte dagli advisor di alcuni degli stakeholder principali;
- il 3 ottobre 2011 la Società ha sottoscritto un Accordo di riservatezza (NDA) con alcuni componenti del Comitato Bondholders;

→ Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	17
Altre informazioni	77

Andamento eco-fin del Gruppo	17
Fatti di rilievo avvenuti nel corso del terzo trim. 2011	37
→ Fatti di rilievo successivi al 30 settembre 2011	38
Evoluzione della gestione	41
Valutazione sulla continuità aziendale	42
Rapporti con parti correlate	43
Andamento eco-fin per Aree di Business	46
Appendice	64

- agli inizi di ottobre la Società ha fatto in modo che la revisione affidata ad un consulente indipendente (Independent Business Review – IBR) da essa commissionata riguardo alle “Linee guida strategiche della Società 2011-2013 e alle Proiezioni di stima sino al 2015” (entrambi i documenti sono descritti nella Relazione finanziaria semestrale) venisse consegnata, subordinatamente alle consuete disposizioni di riservatezza, a (tra gli altri) RBS e agli advisor del Comitato di Coordinamento e del Comitato Bondholders;
- nel corso della settimana iniziata il 10 ottobre 2011, la Società ha organizzato una sessione di negoziazione con le controparti e i rispettivi advisor con l'obiettivo di stimolare una convergenza in ordine ai principali termini e condizioni dell'operazione di ristrutturazione finanziaria;
- in data 14 ottobre, la Società, sulla base dell'esito delle predette sessioni, ha sottoposto alle varie Parti un aggiornamento della proposta formulata il 16 settembre.

In esito a tale sessione e a numerose successive occasioni di confronto con le controparti e i rispettivi advisor, si è potuta osservare una sostanziale e apprezzabile convergenza dei vari interlocutori in merito a taluni principali termini e condizioni commerciali della ristrutturazione finanziaria, pur permanendo, comunque in un clima di generale fattivo supporto alle negoziazioni, un disallineamento rispetto a ulteriori e anche significativi elementi negoziali.

Come già comunicato in data 27 ottobre 2011, la Società, sulla base delle negoziazioni in corso, ha ritenuto di avvalersi, in via prudenziale e pur considerata la disponibilità di sufficienti risorse finanziarie, del periodo di grazia di 30 giorni contrattualmente previsto a suo favore e di non dare corso allo stato al finanziamento della cedola semestrale al 31 ottobre 2011 di € 52 milioni dovuta da Lighthouse International Company S.A..

Successivamente la Società non ha assunto alcuna ulteriore determinazione in ordine al finanziamento della cedola alla scadenza del periodo di grazia e si riserva ogni decisione a riguardo in funzione della formale convergenza, da parte degli *stakeholders* coinvolti nel processo di ristrutturazione, su una comune piattaforma consensuale che offra alla Società adeguate garanzie di certezza nella condivisione e implementazione dell'operazione.

Inoltre, in data 27 ottobre 2011 la Società ha ricevuto una comunicazione scritta dal Comitato Bondholders contenente la proposta dello stesso a seguito delle negoziazioni intercorse tra la Società e i principali *stakeholders*.

La proposta del Comitato Bondholders, allineata quanto agli elementi cardine, alla proposta della Società in merito ad una ristrutturazione consensuale potrà essere accettata dalla Società e dagli altri principali *stakeholders* fino al 30 novembre 2011; in mancanza di accettazione perderà efficacia con effetto immediato. Tale proposta è condizionata alla circostanza che la cedola al 31 ottobre 2011 relativa alle Obbligazioni Lighthouse sia finanziata dalla Società entro il 30 novembre 2011; in mancanza di tale condizione la proposta perderà efficacia con effetto immediato.

Come già ampiamente diffuso nel comunicato stampa del 27 ottobre 2011 – e successivamente ribadito nei comunicati del 3 novembre 2011 e del 4 novembre 2011 – la Società rileva con soddisfazione che i termini commerciali di diretto impatto sulla Società della citata proposta, assicurerebbero la stabilizzazione finanziaria della Società, obiettivo primario perseguito dal Consiglio sin dall'avvio del percorso di ristrutturazione.

In ogni caso, la Società – precisando che il Consiglio di Amministrazione non si è mai pronunciato sul tema del concambio tra Bondholders e Azionisti ed auspicando un rapido allineamento delle Parti coinvolte su tutti gli aspetti negoziali, tra i quali la definizione del 10 rapporto di conversione del debito in capitale sociale - riconferma il proprio intendimento – espresso nella proposta originaria inviata a tutti gli stakeholder il 16 settembre e ribadito nella proposta del 14 ottobre - di operare per giungere ad una definizione dell'operazione, con il consenso di tutti gli interlocutori necessari e conseguentemente avviare, nei minimi tempi tecnici possibili, le fasi implementative della ristrutturazione, che potrebbero richiedere tempi non brevi.

Downgrading Agenzie di Rating Standard & Poor's

Nelle date 2 e 8 novembre 2011 l'agenzia di rating Standard & Poor's ha abbassato la valutazione del "Corporate rating" di SEAT Pagine Gialle da CCC+ a CC e, rispettivamente, da CC a SD, confermando un outlook negativo.

Il peggioramento del rating assegnato a SEAT Pagine Gialle S.p.A. è da porsi in connessione con quanto illustrato nel precedente paragrafo in merito alla decisione di non dare corso, allo stato, al finanziamento della cedola semestrale di € 52 milioni dovuta da Lighthouse International Company S.A., a fronte dello stato di avanzamento delle negoziazioni riguardanti il riassetto della struttura patrimoniale-finanziaria.

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 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.

Con lettera del 20 ottobre 2011 l'AGCom ha comunicato alla Società il rigetto dell'istanza di riesame. A seguito di successivi incontri con l'Autorità, SEAT ha presentato una proposta di transazione relativa al pagamento del contributo al funzionamento dell'AGCom per gli anni 2006-2010 pari a € 1,1 milioni. Alla luce di tale proposta la Società ha provveduto a stanziare l'accantonamento a copertura di tale onere.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	17
Altre informazioni	77

Andamento eco-fin del Gruppo	17
Fatti di rilievo avvenuti nel corso del terzo trim. 2011	37
Fatti di rilievo successivi al 30 settembre 2011	38
→ Evoluzione della gestione	41
Valutazione sulla continuità aziendale	42
Rapporti con parti correlate	43
Andamento eco-fin per Aree di Business	46
Appendice	64

➤ Evoluzione della gestione

Nel corso del 2011 in Italia, SEAT Pagine Gialle S.p.A. continua a focalizzarsi sull'evoluzione dell'offerta dedicata alle piccole e medie imprese, per qualificarne la presenza sul web, e a far leva sulle potenzialità delle nuove tecnologie, per accrescere efficienza e competitività sui mercati locali, nazionali e internazionali.

Local, mobile e social rappresentano le direttrici strategiche dello sviluppo dei nuovi prodotti e servizi per il 2011 e includono alcune innovazioni quali i nuovi moduli per arricchire di nuove funzionalità i siti web dei clienti SEAT, la presenza sui social network, la possibilità di utilizzare una piattaforma in modalità *self provisioning e il couponing*. Tali innovazioni, che vanno ad implementare l'offerta di prodotto già esistente per le PMI – che include tra gli altri la creazione di siti web personalizzati, lo sviluppo di contenuti multimediali, la visibilità sui motori di ricerca, i servizi di e-commerce e info-commerce e la presenza su mobile – consentiranno a SEAT di consolidare ulteriormente il suo ruolo di *local internet company*.

Nel ciclo di vendita 2011 è atteso un netto miglioramento del trend di contrazione della base clienti (-7% nel ciclo di vendita 2010) che consentirà alla Società di sostenere i ricavi in un contesto economico ancora incerto.

Sono confermati i risultati attesi per l'esercizio 2011, in particolare 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 gruppo SEAT Pagine Gialle ha chiuso i primi nove mesi 2011 con una perdita di € 33,9 milioni e con un patrimonio netto di € 191,6 milioni.

Dopo aver effettuato le necessarie verifiche, e aver valutato le incertezze che si sono palesate, il Consiglio continua a nutrire la ragionevole aspettativa che si possa addivenire alla definizione di un'operazione consensuale di riequilibrio della struttura finanziaria del Gruppo coerente con i flussi di cassa attesi e idonea a supportare le attività operative declinate nelle Linee Guida e le Proiezioni di Stima, in tempi compatibili con l'atteso andamento dell'attività economica e finanziaria del Gruppo. Per queste ragioni, si continua ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella preparazione della presente Relazione al 30 settembre 2011.

➤ 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 sul Bilancio semestrale abbreviato al 30 settembre 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, sono eliminati.

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

Conto economico

	Collegate	Società con influenza notevole	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate 9 mesi 2011
(migliaia di euro)				
Costi per materiali e servizi esterni	-	-	(322)	(322)
Costo del lavoro	-	-	(5.831)	(5.834)
Oneri netti di natura non ricorrente	-	-	(936)	(936)
Oneri finanziari	(78.188)	-	-	(78.188)

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

	Collegate	Società con influenza notevole	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate 9 mesi 2010
(migliaia di euro)				
Costi per materiali e servizi esterni	-	-	(108)	(108)
Costo del lavoro	-	-	(4.518)	(4.518)
Oneri di natura non ricorrente	-	-	(73)	(73)
Oneri finanziari	(78.188)	(29)	-	(78.217)

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

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria

	Collegate	Società con influenza notevole	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate al 30.09.2011
(migliaia di euro)				
Debiti finanziari non correnti	(1.300.000)	-	-	(1.300.000)
Fondi non correnti relativi al personale	-	-	(363)	(363)
Debiti finanziari correnti	(43.438)	-	-	(43.438)
Debiti commerciali	(29)	-	(877)	(906)
Debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti	-	-	(562)	(562)

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

	Collegate	Società con influenza notevole	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate al 31.12.2010
(migliaia di euro)				
Debiti finanziari non correnti	(1.300.000)	-	395	(1.299.605)
Fondi non correnti relativi al personale	-	-	(250)	(250)
Debiti finanziari correnti	(17.375)	-	-	(17.375)
Debiti commerciali	(29)	-	(647)	(676)

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

Rendiconto finanziario

	Collegate	Società con influenza notevole	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate 9 mesi 2011
(migliaia di euro)				
Flusso monetario da attività d'esercizio	-	-	(6.187)	(6.87)
Flusso monetario da attività d'investimento	-	-	-	-
Flusso monetario da attività di finanziamento	(52.125)	-	-	(52.125)
Flusso monetario del periodo	(52.125)	-	(6.187)	(58.312)

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

	Collegate	Società con influenza notevole	Altre parti correlate (*)	Totale parti correlate 9 mesi 2010
(migliaia di euro)				
Flusso monetario da attività d'esercizio	-	-	(6.103)	(6.103)
Flusso monetario da attività d'investimento	-	-	-	-
Flusso monetario da attività di finanziamento	(52.125)	(13.555)	(146)	(65.826)
Flusso monetario da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute	-	-	-	-
Flusso monetario del periodo	(52.125)	(13.555)	(6.249)	(71.929)

(*) 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.

Conto economico

(migliaia di euro)	9 mesi 2011	9 mesi 2010	Natura dell'operazione
ONERI FINANZIARI	(78.188)	(78.188)	
di cui:			
Lighthouse International Company S.A.	(78.188)	(78.188)	interessi passivi sul finanziamento Subordinato a lungo termine.
Azionisti di Riferimento	-	(29)	interessi passivi su dividendi.

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE

PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(migliaia di euro)	Al 30.09.2011	Al 31.12.2010	Natura dell'operazione
DEBITI FINANZIARI NON CORRENTI	(1.300.000)	(1.299.605)	
di cui:			
Lighthouse International Company S.A.	(1.300.000)	(1.300.000)	finanziamento Subordinato.
DEBITI FINANZIARI CORRENTI	(43.438)	(17.375)	
di cui:			
Lighthouse International Company S.A.	(43.438)	(17.375)	interessi passivi di competenza ancora da liquidare.
DEBITI COMMERCIALI	(29)	(29)	
di cui:			
Lighthouse International Company S.A.	(29)	(29)	prestazioni professionali.

Remunerazioni corrisposte ai Dirigenti con responsabilità strategiche Compensi corrisposti ad Amministratori e Sindaci

(migliaia di euro)	30.09.2011	30.09.2010
Direttore Generale	226	-
Dirigenti con Responsabilità strategiche	4.296	2.995
Compensi corrisposti ad amministratori e sindaci ⁽¹⁾	2.618	1.719

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

➤ Andamento economico-finanziario per Aree di Business

(milioni di euro)		Directories Italia	Directories UK	Directory Assistance	Altre attività	Totale aggregato	Elisioni e altre rettifiche	Totale consolidato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	9 mesi 2011	546,2	41,7	91,1	31,0	710,0	(14,4)	695,6
	9 mesi 2010 rideterminato	605,2	52,9	107,7	35,9	801,7	(24,7)	777,0
	Esercizio 2010 rideterminato	797,5	73,6	140,7	55,1	1.066,9	(32,5)	1.034,4
Margine operativo lordo (MOL)	9 mesi 2011	290,3	2,9	14,6	1,3	309,1	0,5	309,6
	9 mesi 2010 rideterminato	326,4	8,5	20,7	0,1	355,7	0,4	356,1
	Esercizio 2010 rideterminato	411,9	13,6	25,9	4,4	455,8	0,4	458,2
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	9 mesi 2011	259,1	1,4	11,6	0,9	273,0	-	273,0
	9 mesi 2010 rideterminato	307,1	6,3	18,6	(0,2)	331,8	(0,1)	331,7
	Esercizio 2010 rideterminato	378,4	10,6	23,7	4,0	416,7	(0,2)	416,5
Risultato operativo (EBIT)	9 mesi 2011	198,8	(17,0)	1,8	(2,5)	181,1	-	181,1
	9 mesi 2010 rideterminato	263,5	3,1	8,1	(4,7)	270,0	-	270,0
	Esercizio 2010 rideterminato	(365,5)	(8,5)	(7,3)	(2,4)	(374,7)	(0,1)	(374,8)
Totale attività	30 settembre 2011	3.414,1	68,4	210,7	47,6	3.740,8	(91,1)	3.649,7
	30 settembre 2010 rideterminato	4.222,9	121,7	257,6	255,7	4.857,9	(330,9)	4.527,0
	31 dicembre 2010 rideterminato	3.580,0	101,4	217,4	248,8	4.147,6	(305,9)	3.841,7
Totale passività	30 settembre 2011	3.348,5	87,3	76,4	39,6	3.551,8	(107,3)	3.444,5
	30 settembre 2010 rideterminato	3.397,4	134,1	85,2	247,1	3.863,8	(324,3)	3.539,5
	31 dicembre 2010 rideterminato	3.469,0	127,6	81,0	238,5	3.916,1	(303,0)	3.613,1
Capitale investito netto	30 settembre 2011	2.761,3	11,9	82,9	13,8	2.869,9	(6,7)	2.863,2
	30 settembre 2010 rideterminato	3.513,9	36,7	104,0	14,3	3.668,9	(6,7)	3.662,2
	31 dicembre 2010 rideterminato	2.794,8	24,2	85,5	14,9	2.919,4	(6,8)	2.912,6
Investimenti industriali	9 mesi 2011	23,2	2,2	3,4	3,0	31,8	0,1	31,9
	9 mesi 2010	17,5	1,0	2,2	2,7	23,4	-	23,4
	Esercizio 2010	31,3	2,1	2,7	4,4	40,5	(0,2)	40,3
Forza lavoro media	9 mesi 2011	1.019	615	1.890	337	3.861	-	3.861
	9 mesi 2010	1.165	679	2.450	366	4.660	-	4.660
	Esercizio 2010	1.129	676	2.327	361	4.493	-	4.493
Agenti di vendita (numero medio)	9 mesi 2011	1.383	-	2	44	1.429	-	1.429
	9 mesi 2010	1.580	-	2	41	1.623	-	1.623
	Esercizio 2010	1.565	-	2	41	1.608	-	1.608

Principali dati operativi del Gruppo

	9 mesi 2011	9 mesi 2010	Esercizio 2010
Directories pubblicate			
PAGINEBIANCHE®	69	69	103
PAGINEGIALLE®	134	134	202
ThomsonLocal	108	127	173
Volumi distribuiti (dati in milioni)			
PAGINEBIANCHE®	15,3	16,0	24,9
PAGINEGIALLE®	10,6	12,0	17,7
ThomsonLocal	13,0	15,3	23,1
Numero di visite (dati in milioni)			
<i>accessi al sito senza interruzione temporale di 30 minuti</i>			
PAGINEBIANCHE.it® (*)	118,2	122,8	164,2
PAGINEGIALLE.it® (*)	149,9	123,5	171,0
TuttoCittà.it®	21,3	22,1	29,4
Europages.com	41,4	30,5	41,4

(*) Traffico complessivo comprensivo delle visite provenienti sia dal web che dal mobile e sui siti online e mobile dei clienti.

→ Directories Italia

Scenario di mercato

Il gruppo SEAT Pagine Gialle è oggi una *Local Internet Company* fortemente radicata sul territorio italiano, che viene presidiato tramite un network di circa 100 agenzie multimediali (i *Web Point*) e un canale di vendita specializzato per i clienti di fascia alta o con esigenze di copertura nazionale.

Accanto ai tradizionali servizi di visibilità – che offrono a decine di milioni di utenti, attraverso una grande piattaforma multimediale, informazioni dettagliate e sofisticati strumenti di ricerca e, ai propri inserzionisti, un'ampia offerta di mezzi pubblicitari multiplatforma (carta-internet&mobile-telefono) – la Società a partire dalla seconda metà del 2009, ha progressivamente affiancato innovativi servizi di marketing online, che comprendono, tra l'altro, la costruzione di siti internet, la creazione di contenuti multimediali, le attività inerenti la visibilità nell'ecosistema internet e i servizi di info & e-commerce, oltre a un'ampia gamma di strumenti complementari di comunicazione pubblicitaria.

In Italia, in particolare, nel corso dei primi nove mesi del 2011, 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 62 mila nuovi pacchetti multimediali.

Tale strategia, in particolare, ha portato ad una crescita sostenuta dei ricavi internet, sostenuta dal lancio di nuovi prodotti e servizi e dall'incremento del numero dei nuovi clienti acquisiti.

A tale riguardo si segnala come l'implementazione di siti web per le aziende, con il supporto di *web master* e *web consultant*, dotati delle competenze necessarie per gestire a 360° il rapporto con i clienti, stia rappresentando un'attività di grande valenza strategica, che ha portato le piccole e medie imprese ad operare in modalità online ed ad entrare progressivamente nel mondo dei servizi di marketing online e/o a pianificare campagne pubblicitarie online grazie ad un'offerta da parte di SEAT Pagine Gialle che presenta un livello qualitativo superiore alla media delle web agency e/o a centro media presenti sul mercato. Nel mese di Ottobre Seat PG ha fatto anche il proprio ingresso nel mercato del couponing siglando una partnership con Glamoo, giovane società italiana attiva nel mercato del couponing con un particolare focus sul mobile commerce e sui servizi mobile geolocalizzati.

L'innovativa tipologia di servizio realizzato da Seat PG e Glamoo porterà notevoli vantaggi alle aziende italiane operanti in tutti i settori merceologici: oltre alla possibilità di acquisire nuovi clienti e promuovere prodotti e servizi a condizioni preferenziali.

Nel contempo SEAT Pagine Gialle S.p.A. ha cercato di salvaguardare la marginalità operativa con azioni strutturali di riduzione dei costi operativi, basate sul contenimento delle spese correnti e sul ridisegno dei principali processi operativi.

Dati economici e finanziari

I risultati dei primi nove mesi del 2011 sono stati realizzati nell'ambito di un contesto economico ancora incerto (anche se ha evidenziato una moderata ripresa) con un Prodotto Interno Lordo (PIL) che, secondo i più recenti dati diffusi dall'Istat, nel secondo trimestre dell'anno è cresciuto dello 0,8% rispetto allo stesso periodo del 2010, ma di un modesto 0,3% rispetto al primo trimestre del 2011.

A tale riguardo la Commissione UE, ha deciso, recentemente, un ulteriore taglio delle stime sul PIL italiano relativo al 2011, manifestando elementi di preoccupazione per l'Italia, che continua a crescere meno rispetto ad altri Paesi dell'Eurozona. Le stime, infatti, dopo essere state riviste al ribasso a maggio con le attese di crescita del PIL ridotte da +1,1% al +1% per il 2011, e dal +1,4% al +1,3% per il 2012, sono state ulteriormente ridotte a settembre dal +1% al +0,7% per il 2011, e dal +1,3% al +0,2% per il 2012.

Nella tabella sono riportati i principali risultati primi nove mesi del 2011 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente; i valori sono stati rideterminati a seguito della modifica dei criteri di rilevazione dei ricavi e dei relativi costi derivanti dall'erogazione dei servizi web e voce.

(milioni di euro)	9 mesi	9 mesi	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Assolute	%	2010
	rideterminato				rideterminato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	546,2	605,2	(59,0)	(9,7)	797,5
MOL	290,3	326,4	(36,1)	(11,1)	411,9
EBITDA	259,1	307,1	(48,0)	(15,6)	378,4
EBIT	198,8	263,5	(64,7)	(24,6)	(356,5)
Capitale investito netto	2.761,3	3.513,9	(752,6)	(21,4)	2.794,8
Investimenti industriali	23,2	17,5	5,7	32,6	31,3
Forza lavoro media	1.019	1.165	(146)	(12,5)	1.129

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** di SEAT Pagine Gialle S.p.A, si sono attestati nei primi nove mesi del 2011 a € 546,2 milioni, in calo del 9,7% rispetto ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato*. Tale risultato ha riflesso una performance dell'offerta core (carta-internet&mobile-telefono) in calo del 9,4%, per effetto della flessione dei prodotti carta e telefono, mitigata dalla forte crescita delle attività internet (+70,7%). Il marcato calo registrato nei ricavi nel terzo trimestre dell'anno (-19,2%) è prevalentemente dovuto alla decisione della Società di procedere allo scorporo della componente online dei ricavi delle PAGINEBIANCHE® che ha reso il confronto con il terzo trimestre 2010 non completamente significativo, data la pubblicazione di una serie di edizioni di medie dimensioni (quali per esempio Bergamo e Brescia) nelle quali la percentuale dei ricavi delle PAGINEBIANCHE® è maggiore della media.

Più in dettaglio:

a) **Ricavi core:** si sono attestati a € 498,5 milioni nei primi nove mesi del 2011, in calo del 9,4% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente *rideterminato*. Risultano così composti:

- *carta*: i ricavi dei prodotti cartacei, pari a € 182,9 milioni nei primi nove mesi del 2011, si sono ridotti del 48,0% rispetto ai primi nove mesi del 2010 con una diminuzione dei ricavi sia delle PAGINEBIANCHE® che delle PAGINEGIALLE®. Al calo della performance dei prodotti cartacei hanno, tuttavia, contribuito la recente decisione della Società di procedere allo scorporo della componente online dei ricavi delle PAGINEBIANCHE®, pari nei primi nove mesi del 2011 a € 81,2 milioni, e la strategia commerciale adottata dalla Società di continuare a spingere sulla vendita dei pacchetti multimediali (carta-internet&mobile-telefono). Tra le iniziative a sostegno dei prodotti cartacei annunciate ad inizio anno, si segnala, in particolare, la conclusione del test di vendita avviato a Bologna di *PagineGialle Promotion* (basato sulla raccolta di offerte promozionali degli operatori commerciali e distribuite attraverso un magazine dedicato, disponibile sia in versione cartacea che online), con la distribuzione di circa 90 mila copie;

- *internet&mobile*: i prodotti online hanno consuntivato € 287,1 milioni di ricavi nei primi nove mesi del 2011, in aumento del 70,7% rispetto allo stesso periodo 2010 *rideterminato*, includendo lo scorporo della componente online dei ricavi delle PAGINEBIANCHE®, pari nei nove mesi a € 81,2 milioni, al netto del quale la crescita complessiva dei ricavi dell'offerta pubblicitaria tradizionale e dei servizi di marketing online è stata del 27,7%, grazie anche alla buona performance nel terzo trimestre (+17,8%). Tra le innovazioni di prodotto in fase di definizione per rafforzare ulteriormente la leadership di SEAT Pagine Gialle nel segmento local, si segnala l'offerta di couponing lanciata in ottobre, che consentirà alle realtà imprenditoriali italiane di promuovere la propria attività sul web attraverso sconti e promozioni vantaggiose, per un periodo limitato di tempo, che gli utenti potranno acquistare direttamente online su web e mobile. Oltre a far leva sulla capillare presenza della forza vendita sul territorio, per offrire opportunità ad hoc per i clienti locali, SEAT intende far leva su accordi di partnership attualmente in fase di definizione. 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, iniziativa questa che nei primi sei mesi dal lancio, ha già portato alla realizzazione di oltre 27mila siti, di cui circa la maggior parte realizzati da non clienti di SEAT. 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 nei primi nove mesi del 2011 circa 150 milioni di visite, in aumento del 21,4% rispetto ai primi nove mesi del 2010. Tale risultato ha visto un lieve incremento sia delle consultazioni sul brand di proprietà, sostenute da una crescita delle attività di SEO (Search Engine Optimization) e di SEM (Search Engine Marketing), sia, in misura minore, dagli accordi di partnership. In forte crescita il contributo delle visite su PagineGiallemobile e sui siti web e mobile realizzati per i clienti SEAT, con un'incidenza sul traffico complessivo che nel periodo ha raggiunto per le due componenti circa il 31%. Il traffico su PAGINEBIANCHE.it® ha invece consuntivato nei primi nove mesi del 2011 circa 118,2 milioni di visite, in marginale calo (-3,7%) rispetto ai primi nove mesi del 2011. A tale riguardo si segnala che a fine settembre, le applicazioni mobile di SEAT hanno raggiunto la soglia dei 1.380 mila download dai diversi application store nei quali sono disponibili, grazie a PagineGialle Mobile, che ha raggiunto oltre un milione di download, e a 892424 Mobile e PagineBianche Mobile, le quali hanno raggiunto il traguardo di oltre 300 mila download;

→ Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	17
Altre informazioni	77

Andamento eco-fin del Gruppo	17
Fatti di rilievo avvenuti nel corso del terzo trim. 2011	37
Fatti di rilievo successivi al 30 settembre 2011	38
Evoluzione della gestione	41
Valutazione sulla continuità aziendale	42
Rapporti con parti correlate	43
→ Andamento eco-fin per Aree di Business	46
Appendice	64

- *telefono*: i ricavi pubblicitari dei servizi 89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE® e 12.40 Pronto PAGINEBIANCHE® si sono attestati a € 28,4 milioni, in calo dell'5,6% rispetto ai primi nove mesi del 2010 rideterminato. Tale risultato ha riflesso una performance del terzo trimestre del 2011 (+1,2%) in miglioramento rispetto a quella dei primi sei mesi, nonostante le strategie commerciali sopra descritte, focalizzate soprattutto 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 nei primi nove mesi del 2011 a € 47,7 milioni, in diminuzione del 13,1% rispetto ai primi nove mesi del 2010. Si riferiscono, in particolare, ai ricavi da traffico telefonico (€ 35,3 milioni) generati dai servizi 89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE® e 12.40 Pronto PAGINEBIANCHE®, in calo del 13,6% rispetto ai primi nove mesi del 2010. La voce include anche, tra gli altri, € 4,6 milioni di ricavi dei prodotti di Direct Marketing, delle attività di merchandising e dell'offerta Sky.

Il **MOL**, di € 290,3 milioni nei primi nove mesi del 2011, ha presentato un decremento del 11,1% (€ 36,1 milioni) rispetto ai primi nove mesi del 2010 rideterminato, con un'incidenza sui ricavi del 53,2% (53,9% nei primi nove mesi del 2010 rideterminato), essenzialmente dovuto alla contrazione dei ricavi solo in parte compensata dal contenimento dei costi operativi.

I costi per materiali e servizi esterni, ridotti delle quote di costo addebitate a terzi, ammontano a € 207,3 milioni nei primi nove mesi del 2011, in diminuzione di € 15,8 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2010 rideterminato. In particolare, i costi *industriali* si attestano a € 85,5 milioni in diminuzione di € 4,9 milioni come diretta conseguenza della contrazione dei ricavi cartacei che hanno determinato, sul fronte dei costi, un calo sia delle signature stampate che dei volumi distribuiti, che si è riflessa in minori acquisti di carta e costi per lavorazioni industriali e di distribuzione. Il calo dei volumi di chiamate ai servizi 12.40 Pronto PAGINEBIANCHE® e 89.24.24 Pronto PAGINEGIALLE® ha determinato una diminuzione dei costi per prestazioni di call center inbound (€ 1,8 milioni), in controtendenza i costi per commissioni ad editori nell'ambito della gestione delle nuove offerte internet mirate ad incrementare il traffico web (+€ 3,3 milioni) e le prestazioni industriali telematiche connesse alla realizzazione dei servizi internet (€ 4,4 milioni). I costi *commerciali* pari a € 82,7 milioni sono in diminuzione di € 9,0 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato* principalmente per la riduzione dei costi per provvigioni di € 11,7 milioni parzialmente compensati dall'incremento di costi per call center outbound (+€ 3,2 milioni).

La maggiore attenzione sui costi ha permesso una riduzione (€ 1,9 milioni) sui costi *generali* che si attestano a € 39,1 milioni nei primi nove mesi del 2011 rispetto ai primi nove mesi 2010.

Il costo del lavoro, al netto dei recuperi di costo per personale distaccato presso altre Società del Gruppo, ammonta a € 48,6 milioni nei primi nove mesi del 2011, in diminuzione del 12,9% rispetto ai primi nove mesi del 2010.

La diminuzione è dovuta a una minor forza media retribuita che è passata da 1.165 unità nei primi nove mesi del 2010 a 1.019 unità nei primi nove mesi del 2011.

La forza lavoro al 30 settembre 2011, comprensiva di amministratori, lavoratori a progetto e stagisti, è di 1.228 unità (1.233 unità al 31 dicembre 2010).

L'**EBITDA** si è posizionato a € 259,1 milioni nei primi nove mesi del 2011 in diminuzione di € 48,1 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato*, con un'incidenza sui ricavi del 47,4% (50,8% nei primi nove mesi del 2010 *rideterminato*), riflette l'andamento del MOL e maggiori stanziamenti rettificativi e a fondi per rischi ed oneri per € 6,6 milioni. Inoltre si segnala che nei primi nove mesi del 2010 i fondi rischi ed oneri avevano beneficiato di rilasci pari a € 4,5 milioni per il venir meno dei rischi contrattuali verso gli operatori telefonici relativi alle tariffe applicate alle chiamate da rete mobile.

L'**EBIT** si è attestato a € 198,8 milioni nei primi nove mesi del 2011 (€ 263,5 milioni nei primi nove mesi del 2010 *rideterminato*), in calo di € 64,7 milioni anche per effetto dei maggiori oneri non ricorrenti per € 17,9 milioni che si riferiscono principalmente ad oneri per consulenze relative ad attività volte all'identificazione ed implementazione di opzioni finanziarie per la stabilizzazione di lungo termine della struttura finanziaria mediante rinegoziazione dell'indebitamento esistente (€ 12,0 milioni) e per il progetto di ristrutturazione della forza vendita (€ 9,9 milioni).

Il **capitale investito netto** ammonta a € 2.761,3 milioni al 30 settembre 2011 al netto del valore di carico delle partecipazioni in imprese controllate, in diminuzione di € 33,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 *rideterminato* dovuta principalmente alla riduzione del capitale circolante operativo (€ 61,7 migliaia).

Gli **investimenti industriali** ammontano nel primo semestre 2011 a € 23,2 milioni relativi principalmente *i*) sviluppi software mirati ad accrescere l'innovazione di prodotto al fine di offrire un servizio più rispondente alle esigenze dei clienti, con applicazioni/prodotti quali "PagineGialle e-book" e "Pagine Bianche e-book" e nuove offerte commerciali create e sviluppate per le nuove piattaforme tecnologiche di comunicazione ed advertising; *ii*) il lancio e sviluppo di iniziative di business a forte componente tecnologica con partner quali Google, con il sito Lamiaimpresaonline.it (prodotto per avvicinare le PMI al web con l'obiettivo di velocizzare il processo di digitalizzazione delle imprese italiane) o Glamoo con l'ingresso di SEAT Pagine Gialle nel mercato del couponing; *iii*) revisione degli strumenti informatici a supporto dei processi amministrativi e della reportistica direzionale dotandosi di un unico applicativo di Corporate Performance Management.

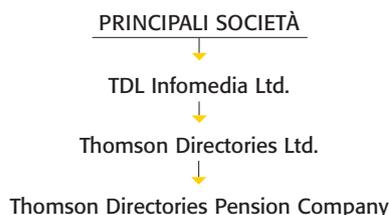
In ambito infrastrutturale, nel corso dei primi nove mesi del 2011, si è provveduto all'acquisto di hardware e storage centrale secondo il piano di rinnovamento tecnologico, con l'obiettivo di sostituire le macchine obsolete per migliorare le performance e diminuire i consumi energetici. È stato avviato inoltre l'investimento per l'implementazione del Disaster Recovery del data center di Torino che si integri con il Disaster Recovery dell'Internet data center di Milano e che garantisca, per entrambi, i flussi di alimentazione dati necessari.

La **forza lavoro media** (1.019 unità nei primi nove mesi del 2011) è risultata in calo di 146 unità rispetto ai primi nove mesi del 2010 per effetto dei programmi aziendali di riduzione dell'organico e del conseguente utilizzo della Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria.

→ Directories UK

Struttura dell'Area di Business

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



Principali eventi societari

Nel terzo trimestre 2011 non si segnalano eventi di rilievo.

Dati economici e finanziari

Nella tabella sono riportati i principali risultati dei primi nove mesi del 2011 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente; i valori sono stati rideterminati a seguito della modifica dei criteri di rilevazione dei ricavi e dei relativi costi derivanti dall'erogazione dei servizi web e voice.



(milioni di euro)	9 mesi	9 mesi	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Absolute	%	2010
		rideterminato			rideterminato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	41,7	52,9	(11,2)	(21,2)	73,6
MOL	2,9	8,5	(5,6)	(65,9)	13,6
EBITDA	1,4	6,3	(4,9)	(77,8)	10,6
EBIT	(17,0)	3,1	(20,1)	n.s.	(8,5)
Capitale investito netto	11,9	36,7	(24,8)	(67,6)	24,2
Investimenti industriali	2,2	1,0	1,2	n.s.	2,1
Forza lavoro media	615	679	(64)	(9,4)	676

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** si sono attestati nei primi nove mesi del 2011 a € 41,7 milioni (36,4 milioni di sterline), in diminuzione di € 11,2 milioni (8,9 milioni di sterline). La performance dei ricavi dei primi nove mesi del 2011 è stata penalizzata da un differente calendario di pubblicazione che ha visto la pubblicazione fino a settembre di 108 directories rispetto alle 127 pubblicate nei primi nove mesi dello scorso esercizio. A parità di elenchi pubblicati e di tassi di cambio tra euro e sterlina, i ricavi nei primi nove mesi del 2011 hanno fatto segnare un calo di € 8,6 milioni rispetto allo stesso periodo del 2010. Inoltre, al fine di tenere conto di clausole di "minimun circulation" nei contratti relativi a pubblicità in elenchi cartacei, i ricavi del 2010 della società riflettono l'effetto (pari a € 2,2 milioni) derivante dal riconoscimento dei ricavi al momento del raggiungimento della soglia minima di distribuzione degli elenchi interessati.

I prodotti cartacei, sulla base degli effetti sopra elencati, nonché penalizzati dal difficile contesto economico e di mercato hanno registrato il maggior calo di fatturato. In calo anche i ricavi di direct marketing (-13,2% rispetto ai primi nove mesi 2010).

In aumento i ricavi internet che ammontano a € 17,6 milioni nei primi nove mesi del 2011 (€ 14,5 milioni nello stesso periodo del 2010 *rideterminato*) per effetto della maggior penetrazione delle vendite di pacchetti multimediali nei canali di vendita telefonica e sul territorio.

Il **MOL** pari a € 2,9 milioni nei primi nove mesi del 2011 (€ 8,5 milioni nei primi nove mesi del 2010 *rideterminato*) è in diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente di € 5,6 milioni (4,8 milioni di sterline); a parità di elenchi pubblicati il calo del margine rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente *rideterminato* si riduce a € 4,3 milioni (3,7 milioni di sterline). Il minor costo del lavoro ed il significativo taglio dei costi per servizi, a seguito della politica di contenimento costi attuata dalla Società in particolare per le spese generali, ha consentito solo in parte di compensare il calo dei ricavi. La diminuzione del costo del lavoro è legata alla riduzione dell'organico (-64 rispetto alla forza media dei primi nove mesi del 2010); la contrazione riflette gli effetti delle azioni di riorganizzazione interna, avviata nel corso del 2009 ed ancora in atto nei primi mesi del 2011, che ha coinvolto tutte le aree aziendali, e minori costi di gestione del Fondo Pensione a seguito del passaggio dei dipendenti a fondi pensione a contribuzione definita esterni al Gruppo.

L'**EBITDA** pari a € 1,4 milioni nei primi nove mesi del 2011 (1,2 milioni di sterline) è in calo di € 4,9 milioni rispetto allo stesso periodo del 2010 *rideterminato* e presenta un andamento in linea con il MOL.

L'**EBIT** presenta nei primi nove mesi del 2011 un saldo negativo di € 17,0 milioni (positivo per € 3,1 milioni al 30 settembre 2010 *rideterminato*). Tale riduzione riflette la svalutazione dell'avviamento per € 16,3 milioni a seguito dell'effettuazione dell'impairment test al 30 giugno 2011.

Il **capitale investito netto** del gruppo Thomson ammonta a € 11,9 milioni (10,3 milioni di sterline) al 30 settembre 2011 in diminuzione di € 12,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2010 *rideterminato* (10,5 milioni di sterline) ed include goodwill per € 17,8 milioni ed un fondo pensione a benefici definiti iscritto al 30 settembre 2011 per un valore netto di € 10,7 milioni. Il decremento del capitale investito netto è dovuto per € 16,3 milioni alla svalutazione dell'avviamento sopra citata.

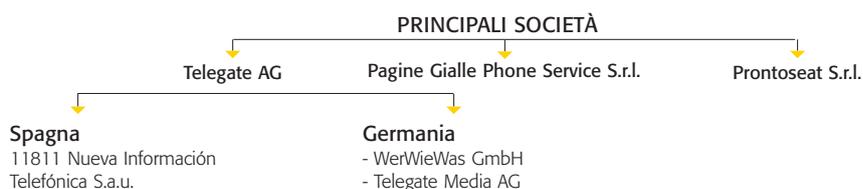
Gli **investimenti industriali** ammontano a € 2,2 milioni di euro (1,9 milioni di sterline) in aumento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente e sono riferiti essenzialmente al lancio del programma di *sales force automation* attraverso la distribuzione di portatili alla maggior parte dei venditori.

La **forza lavoro media** (615 unità nei primi nove mesi del 2011) è risultata in calo di 64 unità rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente per effetto delle attività di revisione della struttura organizzativa sopra menzionate.

→ Directory Assistance

Struttura dell'Area di Business

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



Principali eventi societari

In data 8 settembre 2011 la società Telegate Akademie GmbH in liquidazione (controllata da Telegate AG con una partecipazione pari al 100% del capitale sociale) è stata cancellata dal registro delle imprese.

Dati economici e finanziari

Nella tabella sono riportati i principali risultati dei primi nove mesi del 2011 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente; i valori sono stati rideterminati a seguito della modifica dei criteri di rilevazione dei ricavi e dei relativi costi derivanti dall'erogazione dei servizi web e voce.

	9 mesi	9 mesi	Variazioni		Esercizio
	2011	2010 rideterminato	Absolute	%	2010 rideterminato
(milioni di euro)					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	91,1	107,7	(16,6)	(15,4)	140,7
MOL	14,6	20,7	(6,1)	(29,5)	25,9
EBITDA	11,6	18,6	(7,0)	(37,6)	23,7
EBIT	1,8	8,1	(6,3)	(77,8)	(7,3)
Capitale investito netto	82,9	104,0	(21,1)	(20,3)	85,5
Investimenti industriali	3,4	2,2	1,2	54,5	2,7
Forza lavoro media	1.890	2.450	(560)	(22,9)	2.327

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** dell'Area di Business Directory Assistance sono stati pari a € 91,1 milioni nei primi nove mesi del 2011, in diminuzione del 15,4% rispetto allo stesso periodo del 2010 *rideterminato* (€ 107,7 milioni).

L'**EBITDA** ha registrato un calo di € 7,0 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato*, attestandosi a € 11,6 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 dei primi nove mesi del 2011 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente; i valori sono stati rideterminati a seguito della modifica dei criteri di rilevazione dei ricavi e dei relativi costi derivanti dall'erogazione dei servizi web e voice.

(milioni di euro)	9 mesi	9 mesi	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Assolute	%	2010
	rideterminato				rideterminato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	83,6	92,8	(9,2)	(9,9)	123,1
MOL	14,2	19,7	(5,5)	(27,9)	24,8
EBITDA	11,2	16,8	(5,6)	(33,3)	22,2
EBIT	1,7	9,5	(7,8)	(82,1)	(5,3)
Capitale investito netto	64,1	84,2	(20,1)	(23,9)	65,4
Investimenti industriali	3,2	2,0	1,2	60,0	2,5
Forza lavoro media	1.621	1.669	(48)	(29)	1.627

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** si sono attestati nei primi nove mesi del 2011 a € 83,6 milioni in calo del 9,9% nel rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente *rideterminato* a causa del continuo calo dei volumi 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 a € 26,1 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 voice si sono attestati a € 50,7 milioni, registrando una contrazione del 19,3% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente; in termini di fatturato il calo del volume delle chiamate è stato solo in parte compensato da una crescita 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 ai primi nove mesi del 2011 si sono attestati a € 26,0 milioni, pari a circa il 34% del totale ricavi realizzati in Germania (circa il 25,5% nello stesso periodo 2010 *rideterminato*). La crescita è stata pari a € 4,5 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato* 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 ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato* è stato pari a € 3,8 milioni; il calo dei ricavi è stato in parte compensato da minori spese operative in un'ottica di razionalizzazione dei costi.
- In **Spagna**, i ricavi dei primi nove mesi del 2011 sono inferiori del 18,8% rispetto a quelli del corrispondente periodo dell'esercizio 2010 *rideterminato*, a seguito della contrazione dei volumi chiamate sul servizio 11811 e sui servizi in outsourcing (Jazztel, Comunitel, Antena 3, QDQ 11875). Il calo dei ricavi si è riflesso in una diminuzione dell'EBITDA di € 1,8 milioni.

Dati di sintesi e informazioni generali	5
→ Relazione sulla gestione	17
Altre informazioni	77

Andamento eco-fin del Gruppo	17
Fatti di rilievo avvenuti nel corso del terzo trim. 2011	37
Fatti di rilievo successivi al 30 settembre 2011	38
Evoluzione della gestione	41
Valutazione sulla continuità aziendale	42
Rapporti con parti correlate	43
→ Andamento eco-fin per Aree di Business	46
Appendice	64

Il **MOL** si è attestato per il gruppo Telegate a € 14,2 milioni, in calo di circa € 5,5 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2010 *rideterminato*. 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 minori spese pubblicitarie e da risparmi sui costi per prestazioni di call center inbound.

L'**EBITDA** ammonta a € 11,2 milioni in diminuzione di € 5,6 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente *rideterminato* e presenta un andamento in linea con il MOL.

L'**EBIT** pari a € 1,7 milioni in diminuzione di € 7,8 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente *rideterminato*, accoglie una svalutazione dell'avviamento a seguito di impairment test (pari a € 1,3 milioni), effettuato al 30 giugno 2011.

Il **capitale investito netto** del gruppo Telegate ammonta a € 64,1 milioni al 30 settembre 2011 (di cui € 63,3 milioni di goodwill e customer data base), in calo di € 1,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2010.

Gli **investimenti industriali** dei primi nove mesi del 2011 ammontano a € 3,2 milioni, in aumento di € 1,2 milioni rispetto allo stesso periodo del 2010 (€ 2 milioni) e sono riferiti alla sostituzione e all'ammodernamento delle dotazioni tecnologiche presenti nei call center.

La **forza lavoro media** è stata pari a 1.621 unità nei primi nove mesi del 2011 (1.669 unità nel corrispondente periodo del 2010).

Pagine Gialle Phone Service S.r.l.

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

Nella tabella sono riportati i principali risultati dei primi nove mesi del 2011 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente

(milioni di euro)	9 mesi	9 mesi	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Absolute	%	2010
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	0,5	6,8	(6,3)	(92,6)	7,0
MOL	(0,1)	(0,1)	-	-	(0,3)
EBITDA	(0,1)	0,6	(0,7)	n.s.	0,3
EBIT	(0,3)	(2,0)	1,7	85,0	(2,4)
Capitale investito netto	0,8	(0,4)	1,2	n.s.	0,9
Forza lavoro media	3	460	(457)	(99,3)	345

I ricavi delle vendite e delle prestazioni diminuiscono di € 6,3 milioni rispetto ai primi nove mesi del 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.

Prontoseat S.r.l.

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

Nella tabella sono riportati i principali risultati dei primi nove mesi del 2011 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente



(milioni di euro)	9 mesi	9 mesi	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Assolute	%	2010
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6,9	8,1	(1,2)	(14,8)	10,7
MOL	0,6	1,1	(0,5)	(45,5)	1,3
EBITDA	0,6	1,0	(0,4)	(40,0)	1,1
EBIT	0,4	0,5	(0,1)	(20,0)	0,3
Capitale investito netto	(0,7)	0,6	(1,3)	n.s.	(0,3)
Investimenti industriali	0,2	0,2	-	-	0,2
Forza lavoro media	266	321	(55)	(17,1)	310

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** di Prontoseat S.r.l. si sono attestati nei primi nove mesi del 2011 a € 6,9 milioni, in calo di € 1,2 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. La riduzione del fatturato è essenzialmente imputabile al calo dei volumi chiamate e conseguentemente dei ricavi inbound.

La diminuzione dei ricavi inbound è in parte imputabile al minor numero di chiamate gestite del 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 (+€ 1,1 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2010) è legata alla buona performance delle vendite telefoniche sull'acquisizione di nuovi clienti e sul rinnovo di inserzioni pubblicitarie sul servizio 12.40 Pronto PAGINEBIANCHE®.

A fronte di una riduzione dei ricavi di € 1,2 milioni il **MOL** è inferiore rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente di 0,5 milioni per effetto del minor costo del lavoro, a seguito di un minor numero di operatori telefonici e di una politica di risparmi sui costi generali.

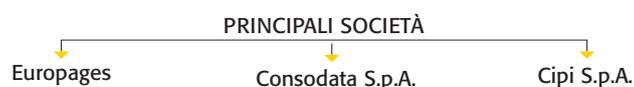
L'**EBITDA** e l'**EBIT** presentano un andamento in linea con il MOL.

La **forza lavoro media** pari a 266 unità nei primi nove mesi del 2011 è risultata in calo di 55 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



Principali eventi societari

Nel terzo trimestre 2011 non si segnalano eventi di rilievo.

Dati economici e finanziari

Nella tabella sono riportati i principali risultati dei primi nove mesi del 2011 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente; i valori sono stati rideterminati a seguito della modifica dei criteri di rilevazione dei ricavi e dei relativi costi derivanti dall'erogazione dei servizi web e voice.

	9 mesi 2011	9 mesi 2010 rideterminato	Variazioni		Esercizio 2010 rideterminato
(milioni di euro)			Absolute	%	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	31,0	35,9	(4,9)	(13,6)	55,1
MOL	1,3	0,1	1,2	n.s.	4,4
EBITDA	0,9	(0,2)	1,1	n.s.	4,0
EBIT	(2,5)	(4,7)	2,2	46,8	(2,4)
Capitale investito netto	13,8	14,3	(0,5)	(3,5)	14,9
Investimenti industriali	3,0	2,7	0,3	11,1	4,4
Forza lavoro media	337	366	(29)	(7,9)	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 dei primi nove mesi del 2011 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente; i valori sono stati rideterminati a seguito della modifica dei criteri di rilevazione dei ricavi e dei relativi costi derivanti dall'erogazione dei servizi web e voice.

EUROPAGES

	9 mesi	9 mesi	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Absolute	%	210
(milioni di euro)	rideterminato				rideterminato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	12,4	13,2	(0,8)	(6,1)	17,0
MOL	1,9	1,1	0,8	72,7	1,4
EBITDA	1,6	0,8	0,8	100,0	1,0
EBIT	1,2	(0,9)	2,1	n.s.	(1,4)
Capitale investito netto	(1,1)	(1,4)	0,3	21,4	(1,7)
Investimenti industriali	0,4	0,3	0,1	33,3	0,5
Forza lavoro media	81	101	(20)	(19,8)	95

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** si sono attestati a € 12,4 milioni nei primi nove mesi del 2011, in calo rispetto allo stesso periodo del 2010 *rideterminato* di € 0,8 milioni, principalmente per effetto della diversa contabilizzazione dei ricavi realizzati in Italia, a seguito della modifica dei criteri di rilevazione dei ricavi internet. Sostanzialmente stabili i ricavi negli altri paesi.

Gli indicatori di traffico sul portale evidenziano nei primi nove mesi del 2011 una significativa crescita delle visite del 35,6% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente; attualmente le visite si sono stabilizzate nel 2011 intorno ad una media di circa 4,6 milioni al mese, sostenute anche da una migliore indicizzazione sui motori di ricerca.

Il significativo calo dei ricavi è stato più che assorbito in termini di **MOL** che, nei primi nove mesi del 2011, ammonta a € 1,9 milioni in aumento di € 0,8 milioni rispetto allo stesso periodo del 2010 *rideterminato*, favorito dal perseguimento di un'attenta politica di contenimento dei costi che ha portato in particolare ad una riduzione del costo del lavoro, unitamente ai minori costi per servizi, legati alle minori royalties corrisposte a seguito del calo dei ricavi.

L'**EBITDA** pari a € 1,6 milioni presenta un andamento in linea con il MOL.

L'**EBIT** pari a € 1,2 milioni è superiore di € 2,1 milioni rispetto allo stesso periodo del 2010 *rideterminato*; lo scorso anno erano inclusi € 0,5 milioni di oneri di riorganizzazione connessi alla ristrutturazione aziendale.

Il **capitale investito netto** è negativo per € 1,1 milioni al 30 settembre 2011, in crescita di € 0,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2010.

Nel corso dei primi nove mesi del 2011 gli **investimenti industriali** ammontano a € 0,4 e sono sostanzialmente in linea rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

La **forza lavoro media** è pari a 81 unità nei primi nove mesi del 2011, in calo di 20 unità rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (101 unità), a seguito delle azioni di ristrutturazione attuate nel corso del 2010.

Consodata S.p.A.

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

Nella tabella sono riportati i principali risultati dei primi nove mesi del 2011 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente; i valori sono stati rideterminati a seguito della modifica dei criteri di rilevazione dei ricavi e dei relativi costi derivanti dall'erogazione dei servizi web e voice.



	9 mesi	9 mesi	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Assolute	%	2010
(milioni di euro)	rideterminato				rideterminato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	11,7	14,9	(3,2)	(21,5)	24,5
MOL	0,9	1,1	(0,2)	(18,2)	4,2
EBITDA	0,8	1,1	(0,3)	(27,3)	4,3
EBIT	(1,7)	(1,2)	(0,5)	(41,7)	0,9
Capitale investito netto	8,0	6,4	1,6	25,0	6,6
Investimenti industriali	2,4	2,3	0,1	4,3	3,8
Forza lavoro	108	(108)	-	-	108

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** si sono attestati a € 11,7 milioni nei primi nove mesi del 2011, con un calo di € 3,2 milioni rispetto allo stesso periodo del 2010 *rideterminato*. Il decremento è imputabile principalmente alla linea di prodotti venduti attraverso la rete SEAT Pagine Gialle S.p.A, in calo del 58% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, penalizzata dal difficile contesto economico e normativo, per via delle limitazioni ancora imposte dal Garante della privacy.

Per quanto concerne le altre linee di prodotto, i ricavi della rete Grandi Clienti mostrano una lieve diminuzione del 5% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente a causa del calo di alcune campagne di marketing diretto conseguente all'aumento delle tariffe postali, parzialmente compensato dalle buone performance dei prodotti e servizi legati al geomarketing. In calo del 20% rispetto ai primi nove mesi del 2010 i prodotti commercializzati della linea Kompass e LineAffari, legato ad un differente calendario di pubblicazione dell'Annuario cartaceo Alberghi d'Italia.

Il calo sui ricavi è stato parzialmente assorbito in termini di **MOL**, che risulta essere positivo per € 0,9 milioni nei primi nove mesi del 2011, seppur in calo di € 0,2 milioni rispetto allo stesso periodo del 2010 *rideterminato*.

Tale andamento si è riflesso anche sull'**EBITDA**, che si è attestato a € 0,8 milioni (€ 1,1 milioni nello stesso periodo del 2010 *rideterminato*).

L'**EBIT** ha presentato nei primi nove mesi del 2011 un saldo negativo di € 1,7 milioni (negativo di € 1,2 milioni nei primi nove mesi del 2010 *rideterminato*) includendo € 2,2 milioni di ammortamenti operativi.

Il **capitale investito netto** ammonta a € 8,0 milioni al 30 settembre 2011 (€ 6,6 milioni al 31 dicembre 2010 *rideterminato*).

Gli **investimenti industriali** nei primi nove mese del 2011 sono stati pari a € 2,4 milioni sostanzialmente in linea rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente e sono stati rivolti, in particolare, allo sviluppo delle piattaforme software, all'arricchimento dei database (inclusi i database georeferenziati) ed all'acquisto di banche dati.

La **forza lavoro media** è pari a 108 in linea 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 dei primi nove mesi del 2011 posti a confronto con quelli dello stesso periodo dell'esercizio precedente.



(milioni di euro)	9 mesi	9 mesi	Variazioni		Esercizio
	2011	2010	Assolute	%	2010
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6,9	7,8	(0,9)	(11,5)	13,7
MOL	(1,5)	(2,1)	0,6	28,6	(1,2)
EBITDA	(1,5)	(2,2)	0,7	31,8	(1,3)
EBIT	(2,0)	(2,6)	0,6	23,1	(1,9)
Capitale investito netto	6,8	9,3	(2,5)	(26,9)	9,9
Investimenti industriali	0,2	-	0,2	n.s.	-
Forza lavoro media	148	156	(8)	(5,1)	157

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** sono stati pari a € 6,9 milioni, in diminuzione di € 0,9 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente a causa del considerevole calo dei ricavi di vendita diretta attraverso la rete di agenti SEAT Pagine Gialle S.p.A. (€ 0,6 milioni) e del calo dei ricavi della linea "Special", vendite a Grandi Clienti di cosiddetti "custom item" importati direttamente (€ 0,5 milioni). In lieve crescita (€ 0,2 milioni) il fatturato di oggetti promozionali a catalogo venduti attraverso una propria rete di agenti ed attraverso il canale di vendita telefonica.

Il **MOL**, negativo per € 1,5 milioni, presenta una crescita di € 0,6 milioni rispetto semestre allo stesso periodo del 2010, determinata dal minor costo del lavoro e dalla significativa riduzione del costo delle materie prime strettamente correlata ai minori volumi di vendita.

L'**EBITDA** e l'**EBIT**, negativi rispettivamente per € 1,5 milioni e € 2,0 milioni, presentano un andamento in linea con il MOL.

Il **capitale investito netto** ammonta a € 6,8 milioni al 30 settembre 2011, in diminuzione di € 3,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2010.

La **forza lavoro media** è pari 148 unità in calo di 8 unità rispetto ai primi nove mesi del 2010.

➤ Appendice

Commento alle principali differenze derivanti dal cambiamento dei criteri contabili

Il cambiamento dei criteri contabili comporta la contabilizzazione di ricavi suddivisi sul periodo contrattuale di riferimento a partire dal momento dell'attivazione dei servizi, laddove in assenza del cambiamento i medesimi ricavi sarebbero stati contabilizzati interamente al momento dell'attivazione.

Tenuto conto che il cambiamento è applicato retroattivamente ai precedenti periodi come se il nuovo criterio fosse stato sempre adottato, l'impatto economico del cambiamento di criterio con riferimento ad un dato periodo contabile è pari alla somma dei seguenti singoli effetti:

- (i) diminuzione dei ricavi dei servizi attivati in quel periodo, in misura pari all'ammontare che sarà riconosciuto nel conto economico successivamente al periodo stesso;
- (ii) aumento dei ricavi in misura pari alle quote da riconoscere nel conto economico del periodo relative a servizi attivati in precedenti periodi.

L'effetto netto di tali operazioni sul singolo periodo dipende da vari fattori, tra cui in particolare il *trend* delle attivazioni dei servizi e la relativa stagionalità.

Considerazioni analoghe valgono con riferimento ai costi direttamente correlati ai ricavi, che sono anch'essi oggetto di cambiamento dei criteri di riconoscimento nel conto economico. Poiché tali costi rappresentano solo una parte dei costi operativi (non essendovi inclusi ad esempio il costo del lavoro, diverso dalle provvigioni, gli ammortamenti e i costi indiretti), in generale l'impatto sui margini è molto elevato in rapporto a quello sui ricavi.

Gli effetti del cambiamento di contabilizzazione sui ricavi e costi diretti sono stati calcolati tenendo conto del relativo effetto fiscale, quantificato in funzione delle regole e delle aliquote fiscali vigenti nelle diverse giurisdizioni fiscali in cui operano le Società del Gruppo che hanno operato il cambiamento di criteri contabili.

Gli effetti economici connessi al cambio dei criteri avvengono in contropartita di voci del capitale circolante, in particolare, i ricavi differiti a periodi successivi sono imputati alla voce "Debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti".

Il Patrimonio Netto recepisce gli effetti netti del cambiamento dei criteri. L'applicazione retroattiva del nuovo criterio contabile ha comportato la rideterminazione dei precedenti bilanci oggetto di presentazione ai fini comparativi.

Di seguito si riportano le note di dettaglio cui fanno rinvio i successivi prospetti che espongono gli effetti del cambiamento dei criteri contabili.

- (a) **Attività nette per imposte anticipate e Fondo imposte differite:** le voci sono state rettifiche per riflettere gli effetti netti fiscali derivanti dalle rettifiche per il cambio dei criteri contabili di riconoscimento dei ricavi e relativi costi. Tutte le società del gruppo coinvolte dal cambio dei criteri contabili hanno utilizzato a tal fine la voce "Attività per imposte anticipate". Fa eccezione il gruppo Telegate, che ai fini fiscali già adottava il criterio di riconoscimento dei ricavi online e dei relativi costi sulla base della durata contrattuale e stanziava quindi un fondo imposte differite ai fini del bilancio consolidato di Gruppo rilasciato nel conto economico a seguito del riallineamento tra valori di bilancio e fiscali indotto dal cambio di criteri contabili;
- (b) **Altre attività correnti:** la voce è stata rettificata per accogliere il differimento dei costi di produzione diretti con la medesima cadenza temporale con la quale sono imputati a conto economico i corrispondenti ricavi;
- (c) **Debiti commerciali:** la voce è stata rettificata per riflettere il mutato ammontare delle provvigioni complessivamente maturate dalla forza vendita agenti in funzione della cadenza temporale con la quale sono imputati a conto economico i corrispondenti ricavi;

- (d) **Debiti per prestazioni da eseguire ed altre passività correnti**: la voce si incrementa per riflettere il differimento dei ricavi derivanti dall'erogazione dei servizi web e voce in quote costanti lungo il periodo contrattualmente pattuito di permanenza on line e on voice; infatti, il cambiamento di criteri contabili sui ricavi non ha alcun impatto sui termini di fatturazione e di incasso nei confronti dei clienti, pertanto la modifica in questione non ha effetti sui flussi di cassa operativi e sulla voce "Crediti commerciali".
- (e) **Ricavi vendite e prestazioni**: la voce è stata rettificata per accogliere il differimento dei ricavi derivanti dall'erogazione dei servizi web e voce, in quote costanti a partire dall'avvio dell'erogazione lungo il periodo contrattualmente pattuito di permanenza on-line e on-voice;
- (f) **Costi operativi**: la voce è stata rettificata per accogliere principalmente il differimento dei costi di produzione diretti e il costo per le provvigioni complessivamente maturate dagli agenti con la medesima cadenza temporale con la quale sono imputati a conto economico i corrispondenti ricavi;
- (g) **Imposte sul reddito**: le voci sono state rettificate per riflettere gli effetti netti fiscali derivanti dalle rettifiche per il cambio dei criteri contabili di riconoscimento dei ricavi e relativi costi;
- (h) **Utile (perdita) del periodo di competenza dei terzi**: la voce è stata rettificata per riflettere gli effetti derivanti dal cambio dei criteri contabili applicati dalle società partecipate non possedute interamente;
- (i) **Altre riserve**: la voce è stata rettificata per accogliere gli effetti netti derivanti dall'applicazione retroattiva del cambiamento dei criteri contabili.

Effetti del cambiamento dei criteri contabili sulla situazione patrimoniale consolidata riclassificata al 30 settembre 2010

	Al 30.09.2010	Note	Rettifiche	Al 30.09.2010 rideterminato
(migliaia di euro)				
Goodwill e customer data base	3.334.482			3.334.482
Altri attivi non correnti (*)	206.793	(a)	22.847	229.640
Passivi non correnti operativi	(63.616)			(63.616)
Passivi non correnti extra-operativi	(14.511)	(a)	2.724	(11.787)
Capitale circolante operativo	323.161		(118.393)	204.768
- Attivi correnti operativi	651.298	(b)	10.930	662.228
- Passivi correnti operativi	(328.137)	(c) (d)	(129.323)	(457.460)
Capitale circolante extra-operativo	31.019			(31.019)
- Attivi correnti extra-operativi	27.971			27.971
- Passivi correnti extra-operativi	(58.990)			(58.990)
Attività nette non correnti cessate/destinate ad essere cedute	(250)			(250)
Capitale investito netto	3.755.040		(92.822)	3.662.218
Patrimonio netto di Gruppo	1.059.131	(i)	(91.163)	967.968
Patrimonio netto di Terzi	21.107		(1.659)	19.448
Totale patrimonio netto	1.080.238		(92.822)	987.416
Attività finanziarie correnti e disponibilità liquide	(270.578)			(270.578)
Attività finanziarie correnti	(2.063)			(2.063)
Passività finanziarie correnti	284.677			284.677
Passività finanziarie non correnti	2.709.028			2.709.028
Indebitamento finanziario netto	2.721.064			2.721.064
Oneri di accensione, di rifinanziamento e di cartolarizzazione da ammortizzare e adeguamenti netti relativi a contratti cash flow hedge	(46.262)			(46.262)
Indebitamento finanziario netto "contabile"	2.674.802			2.674.802
Totale	3.755.040		(92.822)	3.662.218

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

Effetti del cambiamento dei criteri contabili sul conto economico consolidato riclassificato dei primi nove mesi 2010

	9 mesi 2010	Note	Rettifiche	9 mesi 2010 rideterminato
(migliaia di euro)				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	777.228	(e)	(229)	776.999
Costi per materiali e servizi esterni (*)	(272.001)	(f)	1.841	(270.160)
Costo del lavoro (*)	(151.117)	(f)	413	(150.704)
Margine operativo lordo (MOL)	354.110		2.025	356.135
% sui ricavi	45,6%			45,8%
Stanzamenti netti rettificativi ed a fondi per rischi e oneri	(23.485)	(f)	(206)	(23.691)
Proventi ed oneri diversi di gestione	(780)	(f)	(5)	(785)
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	329.845		1.814	331.659
% sui ricavi	42,4%			42,7%
Ammortamenti e svalutazioni operative	(48.335)			(48.335)
Ammortamenti e svalutazioni extra-operative	(2.347)			(2.347)
Oneri netti di natura non ricorrente e di ristrutturazione	(10.968)			(10.968)
Risultato operativo (EBIT)	268.195		1.814	270.009
% sui ricavi	34,5%			34,8%
Oneri finanziari netti	(183.482)			(183.482)
Utili (perdite) da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	-		-	-
Risultato prima delle imposte	84.713		1.814	86.527
Imposte sul reddito	(42.496)	(g)	502	(41.994)
Utile (perdita) da attività funzionamento	42.217		2.316	44.533
Utile (perdita) netta da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute	(155)		-	(155)
Utile (perdita) del periodo	42.062		2.316	44.378
- di cui di competenza del Gruppo	39.854		2.317	42.171
- di cui di competenza dei Terzi	2.208	(h)	(1)	2.207

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

Effetti del cambiamento dei criteri contabili sul conto economico consolidato complessivo dei primi nove mesi 2010

	9 mesi 2010	Rettifiche	9 mesi 2010 rideterminato
(migliaia di euro)			
Utile (perdita) del periodo	(A)	2.316	44.378
Utile (perdita) per contratti "cash flow hedge"	3.984	-	3.984
Utile (perdita) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(188)	(306)	(494)
Utile (perdita) attuariale	(1.544)	-	(1.544)
Totale altri utili (perdite) al netto dell'effetto fiscale	(B)	(306)	1.946
Totale utile (perdita) complessivo del periodo	(A+B)	2.010	46.324
- di cui utile (perdita) complessivo del periodo di competenza del Gruppo	42.106	2.011	44.117
- di cui utile (perdita) complessivo del periodo di competenza dei Terzi	2.208	(1)	2.207

Effetti del cambiamento dei criteri contabili sul rendiconto consolidato dei primi nove mesi 2010

(migliaia di euro)	9 mesi 2010	Rettifiche	9 mesi 2010 rideterminato
Flusso monetario da attività d'esercizio			
Risultato operativo	268.195	1.814	270.009
Ammortamenti e svalutazioni	50.682		50.682
Costi per stock option	61		61
(Plusvalenza) minusvalenza da realizzo attivi non correnti	(759)		(759)
Variazione del capitale circolante	(19.770)	(1.508)	(21.278)
Imposte pagate	(31.948)		(31.948)
Variazione passività non correnti	(7.277)		(7.277)
Effetto cambi ed altri movimenti	(618)	(306)	(924)
Flusso monetario da attività d'esercizio (A)	258.566		258.566
Flusso monetario da attività d'investimento			
Investimenti in attività immateriali con vita utile definita	(19.267)		(19.267)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(4.117)		(4.117)
Altri investimenti	(284)		(284)
Realizzo per cessioni di attività non correnti	1.354		1.354
Flusso monetario da attività d'investimento (B)	(22.314)		(22.314)
Flusso monetario da attività di finanziamento			
Accensione di finanziamenti non correnti	536.799		536.799
Rimborsi di finanziamenti non correnti	(629.951)		(629.951)
Pagamento di oneri capitalizzati su rifinanziamento	(22.198)		(22.198)
Pagamento di interessi ed oneri finanziari netti	(126.906)		(126.906)
Variazione altre attività e passività finanziarie	(15.871)		(15.871)
Distribuzione di dividendi	(3.365)		(3.365)
Flusso monetario da attività di finanziamento (C)	(261.492)		(261.492)
Flusso monetario da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute (D)	(156)		(156)
Flusso monetario del periodo (A+B+C+D)	(25.396)		(25.396)
Disponibilità liquide ad inizio periodo	291.991		291.991
Disponibilità liquide a fine periodo	266.595		266.595

Effetti del cambiamento dei criteri contabili sul prospetto delle variazioni di patrimonio netto dal 01.01.2010 al 30.09.2010

	Capitale sociale	Riserve sovrapprezzo azioni	Riserva di traduzione cambi	Riserva di contratti "cash flow hedge"	Riserva di utili (perdite) attuariali	Altre riserve	Utile (perdita) dell'esercizio	Totale	Interessenza di pertinenza di terzi	Totale
(migliaia di euro)										
Al 01.01.2010 (*)	450.266	466.843	(38.445)	(22.214)	(17.331)	178.233		1.017.352	21.911	1.039.263
Rideterminazione per variazione principi contabili			(58)			(93.115)		(93.173)	(1.659)	(94.832)
Al 01.01.2010 rideterminato	450.266	466.843	(38.503)	(22.214)	(17.331)	85.118		924.179	20.252	944.431
Dividendi distribuiti									(3.365)	(3.365)
Pagamenti basati su azioni						46		46	14	60
Totale utile (perdita) complessivo dell'esercizio rideterminato			(494)	3.984	(1.544)		42.171	44.117	2.207	46.324
Altri movimenti						(374)		(374)	340	(34)
Al 30.09.2010 rideterminato	450.266	466.843	(38.997)	(18.230)	(18.875)	84.790	42.171	967.968	19.448	967.416

(*) I dati esposti sono stati rideterminati per recepire la rettifica (€ 5.185) relativa agli oneri di accensione e di rifinanziamento verso Lighthouse International Company come descritto nella "Premessa" del Bilancio al 31 dicembre 2010.

Effetti del cambiamento dei criteri contabili sulla situazione patrimoniale consolidata riclassificata al 31 dicembre 2010

	Al 31.12.2010	Note	Rettifiche	Al 31.12.2010 rideterminato
(migliaia di euro)				
Goodwill e customer data base	2.651.255			2.651.255
Altri attivi non correnti (*)	203.750	(a)	38.268	242.018
Passivi non correnti operativi	(62.346)			(62.346)
Passivi non correnti extra-operativi	(23.242)	(a)	2.870	(20.372)
Capitale circolante operativo	345.448		(187.191)	158.257
- Attivi correnti operativi	686.416	(b)	12.869	699.285
- Passivi correnti operativi	(340.968)	(c) (d)	(200.060)	(541.028)
Capitale circolante extra-operativo	(55.919)			(55.919)
- Attivi correnti extra-operativi	3.772			3.772
- Passivi correnti extra-operativi	(59.691)			(59.691)
Attività nette non correnti cessate/destinate ad essere cedute	(250)			(250)
Capitale investito netto	3.058.696		(146.053)	2.912.643
Patrimonio netto di Gruppo	357.840	(i)	(144.250)	213.590
Patrimonio netto di Terzi	16.867		(1.803)	15.064
Totale patrimonio netto	374.707		(146.053)	228.654
Attività finanziarie correnti e disponibilità liquide	(243.226)			(243.226)
Attività finanziarie correnti	(2.168)			(2.168)
Passività finanziarie correnti	312.384			312.384
Passività finanziarie non correnti	2.664.042			2.664.042
Indebitamento finanziario netto	2.731.032			2.731.032
Oneri di accensione, di rifinanziamento e di cartolarizzazione da ammortizzare	(47.043)			(47.043)
Indebitamento finanziario netto "contabile"	2.683.989			2.683.989
Totale	3.058.696		(146.053)	2.912.643

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

Effetti del cambiamento dei criteri contabili sul conto economico consolidato riclassificato dell'esercizio 2010

	Esercizio 2010	Note	Rettifiche	Esercizio 2010 rideterminato
(migliaia di euro)				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.110.649	(e)	(76.295)	1.034.354
Costi per materiali e servizi esterni (*)	(388.026)	(f)	8.832	(379.194)
Costo del lavoro (*)	(199.518)	(f)	589	(198.929)
Margine operativo lordo (MOL)	523.105		(66.874)	456.231
% sui ricavi	47,1%			44,1%
Stanziamenti netti rettificativi ed a fondi per rischi e oneri	(38.271)	(f)	(117)	(38.388)
Proventi ed oneri diversi di gestione	(1.344)	(f)	(3)	(1.347)
Risultato operativo prima degli ammortamenti, degli oneri netti non ricorrenti e di ristrutturazione (EBITDA)	483.490		(66.994)	416.496
% sui ricavi	43,5%			40,3%
Ammortamenti e svalutazioni operative	(65.058)			(65.058)
Ammortamenti e svalutazioni extra-operative	(685.579)			(685.579)
Oneri netti di natura non ricorrente e di ristrutturazione	(40.704)			(40.704)
Risultato operativo (EBIT)	(307.851)		(66.994)	(374.845)
% sui ricavi	(27,7%)			(36,2%)
Oneri finanziari netti	(253.959)			(253.959)
Utili (perdite) da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	35			35
Risultato prima delle imposte	(561.775)		(66.994)	(628.769)
Imposte sul reddito	(104.007)	(g)	16.069	(87.938)
Utile (perdita) da attività funzionamento	(665.782)		(50.925)	(716.707)
Utile (perdita) netta da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute	(240)			(240)
Utile (perdita) del periodo	(666.022)		(50.925)	(716.947)
- di cui di competenza del Gruppo	(667.366)		(50.781)	(718.147)
- di cui di competenza dei Terzi	1.344	(h)	(144)	1.200

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

Effetti del cambiamento dei criteri contabili sul conto economico consolidato complessivo dell'esercizio 2010

	Esercizio 2010	Rettifiche	Esercizio 2010 rideterminato
(migliaia di euro)			
Utile (perdita) del periodo	(A)	(666.022)	(716.947)
Utile (perdita) per contratti "cash flow hedge"		9.606	9.606
Utile (perdita) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere		(138)	(434)
Utile (perdita) attuariale		(1.247)	(1.247)
Totale altri utili (perdite) al netto dell'effetto fiscale	(B)	8.221	7.925
Totale utile (perdita) complessivo del periodo	(A+B)	(657.801)	(709.022)
- di cui di competenza del Gruppo		(659.145)	(710.222)
- di cui di competenza dei Terzi		1.344	1.200

Effetti del cambiamento dei criteri contabili sul rendiconto finanziario consolidato dell'esercizio 2010

(migliaia di euro)	Esercizio 2010	Rettifiche	Esercizio 2010 rideterminato
Flusso monetario da attività d'esercizio			
Risultato operativo	(307.851)	(66.994)	(374.845)
Ammortamenti e svalutazioni	750.637		750.637
Costi per stock option	60		60
(Plusvalenza) minusvalenza da realizzo attivi non correnti	(845)		(845)
Variazione del capitale circolante	(25.178)	67.290	42.112
Imposte pagate	(85.362)		(85.362)
Variazione passività non correnti	2.752		2.752
Effetto cambi ed altri movimenti	(246)	(296)	(542)
Flusso monetario da attività d'esercizio (A)	333.967	-	333.967
Flusso monetario da attività d'investimento			
Investimenti in attività immateriali con vita utile definita	(34.131)		(34.131)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	(6.213)		(6.213)
Altri investimenti	(193)		(193)
Realizzo per cessioni di attività non correnti	1.425		1.425
Flusso monetario da attività d'investimento (B)	(39.112)		(39.112)
Flusso monetario da attività di finanziamento			
Accensione di finanziamenti non correnti	716.799		716.799
Rimborsi di finanziamenti non correnti	(819.245)		(819.245)
Pagamento di oneri capitalizzati su rifinanziamento	(26.557)		(26.557)
Pagamento di interessi ed oneri finanziari netti	(196.436)		(196.436)
Variazione altre attività e passività finanziarie	(12.710)		(12.710)
Distribuzione di dividendi	(3.365)		(3.365)
Acquisto azioni proprie Telegate AG	(3.364)		(3.364)
Flusso monetario da attività di finanziamento (C)	(344.878)		(344.878)
Flusso monetario da attività non correnti cessate/destinate ad essere cedute (D)	(240)		(240)
Flusso monetario dell'esercizio (A+B+C+D)	(50.263)		(50.263)
Disponibilità liquide ad inizio esercizio	291.991		291.991
Disponibilità liquide a fine esercizio	241.728		241.728

Effetti del cambiamento dei criteri contabili sul prospetto delle variazioni di patrimonio netto dal 01.01.2010 al 31.12.2010

(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) dell'esercizio	Totale	Interessenza di pertinenza di terzi	Totale
Al 01.01.2010 (*)	450.26	466.843	(38.445)	(22.214)	(17.331)	178.233		1.017.352	21.911	1.039.263
Rideterminazione per variazione principi contabili			(58)			(93.115)		(93.173)	(1.659)	(94.832)
Al 01.01.2010 rideterminato	450.266	466.843	(38.503)	(22.214)	(17.331)	85.118		924.179	20.252	944.431
Dividendi distribuiti								-	(3.365)	(3.365)
Pagamenti basati su azioni						46		46	14	60
Totale utile (perdita) complessivo dell'esercizio rideterminato			(434)	9.606	(1.247)		(718.147)	(710.222)	1.200	(700.022)
Acquisto azioni proprie Telegate AG									(3.364)	(3.364)
Altri movimenti						(413)		(413)	327	(86)
Al 31.12.2010 rideterminato	450.266	466.843	(38.937)	(12.608)	(18.578)	84.751		(718.147)	15.064	228.654

(*) I dati esposti sono stati rideterminati per recepire la rettifica (€ 5.185) relativa agli oneri di accensione e di rifinanziamento verso Lighthouse International Company come descritto nella "Premessa" del Bilancio al 31 dicembre 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 30 settembre 2011 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili. Il Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011, non sottoposto a revisione contabile, è stato redatto seguendo le indicazioni fornite da Consob nel Regolamento Emittenti n. 11971/1999 e 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, 9 novembre 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

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

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

