

■ **Relazione Trimestrale al 31 marzo 2004**

■ **Composizione degli organi sociali**

■ **Consiglio di Amministrazione**

Presidente

Renato Soru

Amministratore Delegato

Ruud Huisman

Consiglieri

Franco Bernabè

Victor Bischoff

Tomaso Barbini

Massimo Cristofori

Gabriel Pretre

Mario Rosso

■ **Collegio sindacale**

Presidente

Aldo Pavan

Sindaci

Piero Maccioni

Massimo Giaconia

Sindaci supplenti

Andrea Zini

Rita Casu

■ **Società di revisione**

Deloitte & Touche S.p.A.

■ Highlights

Totale ricavi consolidati nel trimestre a 267,1 milioni di Euro in crescita del 26% rispetto al primo trimestre 2003 e del 7% rispetto al quarto trimestre 2003.

Forte crescita degli utenti ADSL: 1.240.000 clienti ADSL al 31 marzo 2004, un incremento del 48% rispetto agli 840.000 clienti del quarto trimestre 2003.

Totale utenti attivi pari a 8 milioni, grazie alla continua crescita dell'utenza broadband.

Avvio degli investimenti per ULL in Italia e Francia. Oltre il 50% in Olanda e l'80% in Danimarca dei clienti ADSL sono in modalità unbundling con margini operativi superiori alla media del Gruppo (ca 70%).

L'EBITDA del trimestre si è attestato a 23,9 milioni di Euro (8,9% dei ricavi) in crescita del 53% rispetto al risultato di 15,6 milioni di Euro nel primo trimestre 2003.

L'EBIT nel trimestre è negativo per 27,2 milioni di Euro, contro un risultato negativo per 66,2 milioni di Euro dello stesso periodo del 2003.

Forte miglioramento del risultato lordo pari a -52,1 milioni di Euro contro una perdita lorda pari a 85,3 milioni di Euro registrata nel trimestre precedente.

Posizione finanziaria netta negativa per 341,1 milioni di Euro, con risorse di finanziarie pari a 253,7 milioni di Euro al 31 marzo 2004.

■ Informazioni sulla gestione

■ Azioni Tiscali

Le azioni Tiscali sono quotate sia sul Nuovo Mercato di Milano (segmento Tech Star) (TIS) che al Nouveau Marché di Parigi (005773). Al 31 marzo 2004 la capitalizzazione di mercato era pari a 1.757 milioni di Euro.

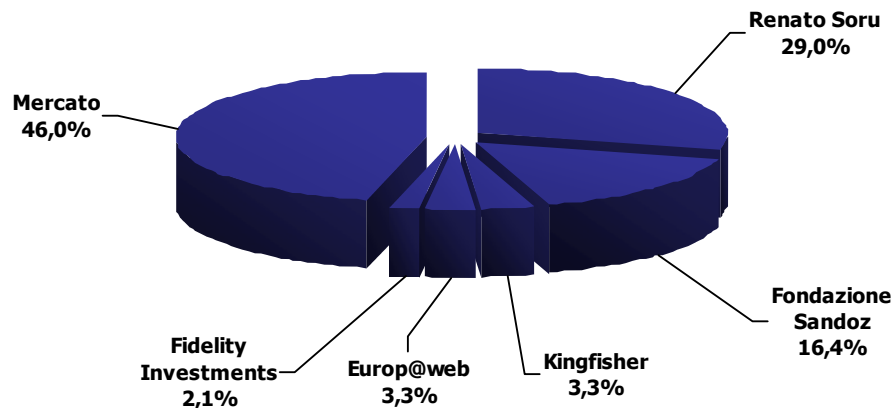
Tiscali mantiene il primato di società a più elevata capitalizzazione sul Nouveau Marché di Parigi.

Al 31 marzo 2004 il numero delle azioni che rappresentano il capitale sociale è di 372.858.515 rispetto alle 368.920.427 di fine 2003.

Di seguito si elencano gli aumenti di capitale che hanno avuto esecuzione durante il trimestre.

Data	Descrizione	A. Emesse	Cap. Sociale
24-feb-04	Aumento di capitale sottoscritto mediante conferimento dell'intero capitale sociale di EUnet EDV und Internet Dienstleistungs AG	3.604.899	372.858.515
17-feb-04	Aumento di capitale sottoscritto mediante conferimento dell'intero capitale sociale di Home.se AB	333.189	369.253.616

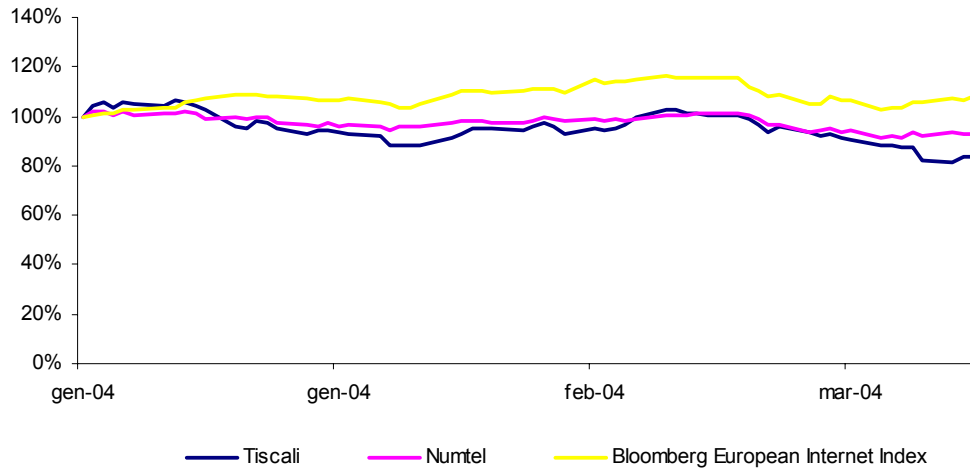
Di seguito si riporta la struttura dell'azionariato di Tiscali al 31 marzo 2004:



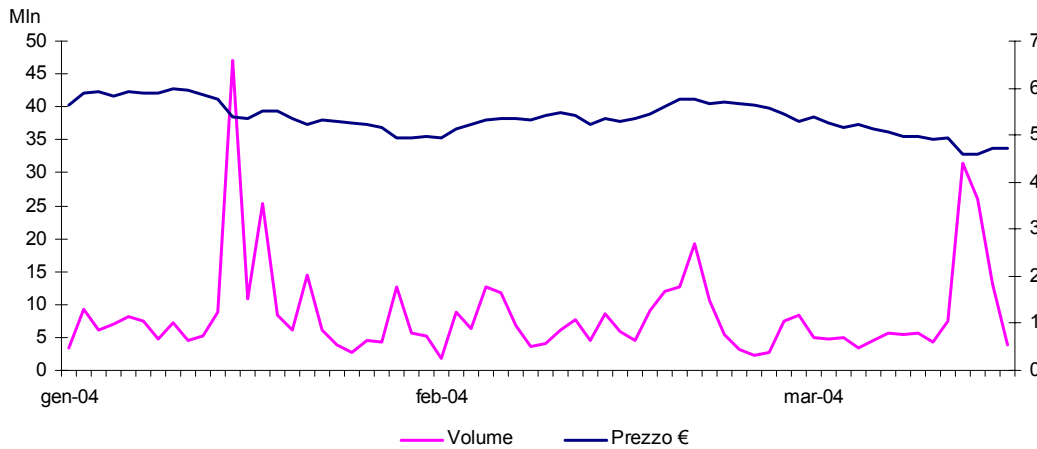
Fonte: Tiscali

Nel primo trimestre 2004 il titolo Tiscali ha avuto un andamento in linea con l'indice

Numtel, mentre ha registrato un andamento inferiore rispetto al Bloomberg European Internet Index.



I volumi di contrattazione sul titolo nel primo trimestre 2004 si sono attestati su una media giornaliera pari a circa 8,4 milioni di pezzi, per un controvalore medio giornaliero pari a 45,0 milioni di Euro.



Fonte: Bloomberg

Scambi medi giornalieri del titolo Tiscali sui due mercati di quotazione.

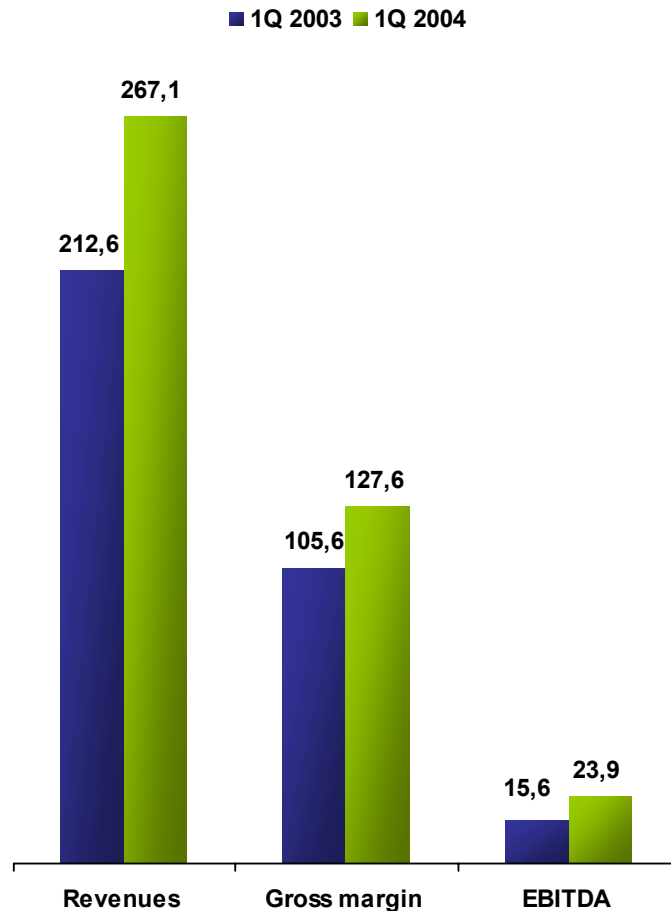
Valori in numero di azioni

Data	Nuovo Mercato		Nouveau Marche'		Totale	
	numero di azioni	in %	numero di azioni	in %	numero di azioni	in %
gennaio-04	9,598,341	99.78%	20,737	0.22%	9,619,077	100%
febbraio-04	7,102,954	99.79%	14,760	0.21%	7,117,713	100%
marzo-04	8,589,810	99.81%	16,332	0.19%	8,606,143	100%
Media giornalieri:	8,430,368	99.80%	17,276	0.20%	8,447,644	100.00%

Fonte: Bloomberg

■ Dati economico finanziari del Gruppo Tiscali

I ricavi totali del Gruppo Tiscali nel primo trimestre 2004 sono stati pari a 267,1 milioni di Euro, in crescita del 25,6% rispetto al primo trimestre 2003 e del 7% rispetto al trimestre precedente.



Gli utenti attivi sono pari a 8 milioni con una sempre crescente quota di utenti ADSL, pari a 1,24 milioni unità con un'incremento nel trimestre di 400 mila unità. La crescita₆

degli abbonati continua nel mese di aprile 2004, con circa 80.000 nuovi utenti, per un totale di 1,32 milioni di abbonati ADSL al 30 aprile 2004. Gli utenti attivi dial-up sono 6,8 milioni. Circa la metà del totale utenti ADSL in Olanda (70.000 unità) e oltre l'80% degli utenti ADSL in Danimarca sono già passati alla modalità unbundling. Si prevede di convertire un numero sempre maggiore di clienti con il lancio di offerte commerciali di unbundling in Italia e in Francia nella seconda metà dell'esercizio.

In crescente evoluzione anche i visitatori unici al portale Tiscali che, nel mese di marzo 2004, hanno raggiunto i 19,8 milioni (fonte: Nielsen/Netratings), confermando Tiscali come una delle principali web property in Europa

La forte crescita degli utenti ADSL - per la maggior parte in modalità *wholesale* - ha un impatto sul gross margin, nel trimestre pari a 127,6 milioni di Euro, che presenta un'incidenza sul fatturato pari al 48%, con un incremento del 21% rispetto al gross margin del primo trimestre 2003 (incidenza 50% del fatturato) e sostanzialmente stabile rispetto al dato registrato nel trimestre precedente (51%). Il maggior peso di clienti ADSL in modalità unbundling, coerentemente con il piano strategico porterà, già dal secondo trimestre, ad un significativo miglioramento del gross margin del Gruppo.

Tiscali chiude il primo trimestre 2004 con un margine operativo lordo (EBITDA) positivo per 23,9 milioni di Euro in forte miglioramento rispetto al primo trimestre 2003, nel quale si registrava un risultato positivo per 15,6 milioni di Euro, ed in leggera flessione rispetto al risultato registrato nel trimestre precedente che registrava un'EBITDA pari a 27,6 milioni di Euro.

Conto Economico Consolidato (migliaia di Euro)	31.03.2004	31.03.2003	31.12.2003
	3 mesi	3 mesi	12 mesi
Ricavi	267,068	212,512	901,022
Valore della produzione	267,068	212,512	901,022
Costi operativi per beni e servizi	(206,110)	(163,137)	(684,227)
Costo del lavoro	(37,055)	(33,738)	(142,066)
EBITDA	23,903	15,637	74,729
Ammortamenti e svalutazioni	(35,103)	(40,981)	(154,560)
Ammortamento del Goodwill	(14,278)	(37,370)	(72,063)
Altri accantonamenti	(1,679)	(3,498)	(76,976)
EBIT	(27,157)	(66,212)	(228,870)
Risultato della gestione finanziaria	(10,102)	(7,527)	(19,840)
Risultato straordinario	(14,836)	(11,603)	(46,856)
Risultato Lordo	(52,095)	(85,342)	(295,566)

Il principale motore della crescita dei ricavi resta il segmento accesso grazie alla crescente offerta di servizi a banda larga (ADSL) che nel primo trimestre 2004 hanno generato ricavi pari a 68 milioni di Euro (37,7% dei ricavi da accesso) in crescita del 62% rispetto ai circa 42 milioni di Euro generati nel quarto trimestre 2003.

Nel complesso i ricavi da accesso pari a 180,9 milioni di Euro nel trimestre sono in crescita del 10,6% rispetto al risultato registrato nel trimestre precedente e pesano per il 67,7% del totale ricavi. Il risultato è ancora più significativo se confrontato con i 148,3 milioni di Euro registrati nel primo trimestre 2003, mostrando una crescita del 22% che sostanzialmente organica e dovuta alla forte espansione della base clienti ADSL.

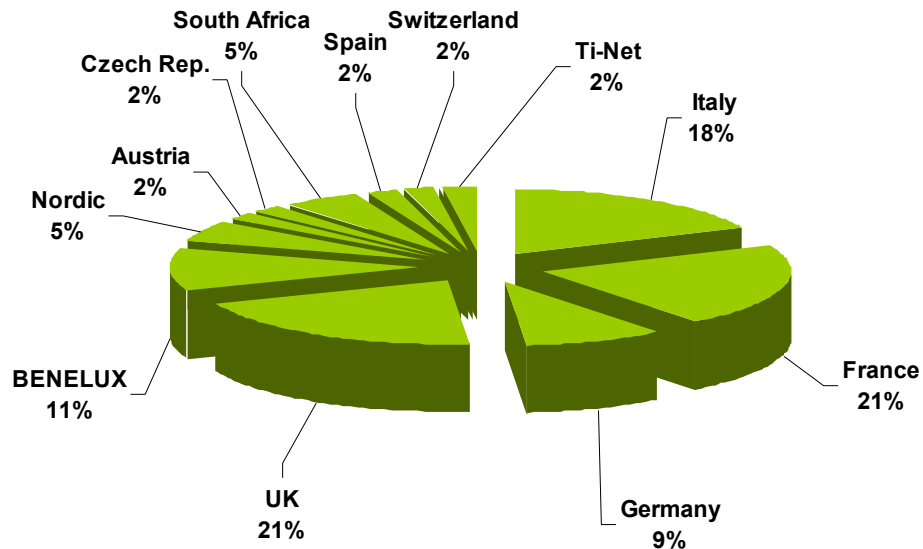
I ricavi derivanti da servizi alle imprese, pari a 52,1 milioni di Euro (20% dei ricavi) crescono del 52% rispetto al primo trimestre 2003 a fronte dell'ampliamento del perimetro di consolidamento e delle sinergie derivate dall'integrazione delle attività acquisite durante l'esercizio 2003. La crescita rispetto al trimestre precedente è del 4%. Tale area di business si conferma come la seconda fonte di ricavi di Tiscali e fortemente sinergica con l'area consumer.

I ricavi da portale nel primo trimestre ammontano a 11,4 milioni di Euro, con un'incidenza sui ricavi del 4,3%, in lieve contrazione sia rispetto al trimestre precedente, che al medesimo periodo 2003. Il risultato riflette gli effetti della rinuncia alla vendita di spazi pubblicitari legati ai cosiddetti "dialler" (i sistemi di connessione a Internet su numeri a tariffazione maggiorata nascosti dietro banner pubblicitari, che molto spesso generano aumenti incontrollati delle spese di connessione). Tale scelta rappresenta un deciso e importante intervento di Tiscali sul fronte della sicurezza e tutela dei propri utenti. Nel primo trimestre 2004, Tiscali si conferma come una delle principali web properties europee, con oltre 19 milioni di visitatori unici nel marzo 2004, in crescita del 30% rispetto a marzo 2003.

I ricavi voce, nel trimestre pari a 20,9 milioni di Euro, contano per l'7,8% sui ricavi totali, in contrazione del 1,1% rispetto al trimestre precedente, e in forte crescita, 34,2%, rispetto al risultato riportato nel primo trimestre 2003. La considerevole evoluzione del fatturato da telefonia rispetto all'esercizio precedente è dovuta oltre che alla crescita organica alla crescita esterna generata dall'entrata nel perimetro di consolidamento di npower, attività voce consolidata da settembre 2003.

Ricavi consolidati (migliaia di Euro)	31.03.2004	31.03.2003	31.12.2003	31.12.2003
	3 mesi	3 mesi	3 mesi	12 mesi
Ricavi Accesso	180.920	148.253	163.604	612.933
Ricavi Voce	20.954	15.604	21.188	70.394
Ricavi Business	52.115	34.205	50.179	161.240
Ricavi Portale	11.381	11.982	12.373	47.222
Altri Ricavi	1.698	2.468	1.773	9.233
Totale Ricavi	267.068	212.512	249.117	901.022

■ Ripartizione del fatturato per area geografica



La ripartizione dei ricavi per area geografica evidenzia come i ricavi siano concentrati per l'80% nei cinque principali mercati europei. Nel primo trimestre il peso dei ricavi nei cinque principali mercati resta stabile, con un'incidenza di circa il 18% dell'Italia, 21% di Francia e Regno Unito, 11% della regione Paesi Bassi e del 9% della Germania.

Le attività di Tiscali International Network mostrano un sempre crescente peso sul fatturato totale del Gruppo grazie alla rivendita di banda e servizi ad altri operatori e grosse multinazionali. Tiscali International Network è attiva su tutto il continente europeo ed ha sede in Francia, Spagna, Italia e Olanda.

■ Gross Margin e costi operativi

Il Gruppo Tiscali nel primo trimestre 2004 registra un margine di contribuzione (Gross Margin) pari al 48% dei ricavi totali (127,6 milioni di Euro), in lieve contrazione rispetto al risultato registrato nel quarto trimestre 2003 (51%) ed in leggera flessione rispetto al dato registrato nel primo trimestre 2003 (49,7%). Il gross margin ha risentito leggermente della minore marginalità dei servizi a banda larga che in particolare nel primo trimestre sono stati interessati da una forte crescita.

I costi operativi, pari a 103,7 milioni di Euro presentano un'incidenza percentuale sui ricavi in diminuzione dal 42% al 39% rispetto al primo trimestre 2003, pur crescendo in valore assoluto (+15%), inoltre risultano in moderata crescita rispetto al trimestre

precedente in valore assoluto, in riduzione invece l'incidenza sul valore della produzione.

I costi di marketing e commerciali nel primo trimestre 2004 attestandosi a 40,5 milioni di Euro pari al 15,1% del fatturato, crescono rispetto al dato del trimestre precedente (37,6 milioni di Euro). I costi di marketing si sono mossi sostanzialmente in linea con il fatturato.

Il costo del personale è pari a 37,1 milioni di Euro nel trimestre, in lieve riduzione rispetto al trimestre precedente (37,3 milioni di Euro) che al medesimo periodo del 2003 (33,7 milioni di Euro). L'incidenza sul totale dei ricavi pari al 13,9% nell'attuale trimestre, è in diminuzione rispetto al dato registrato nello stesso periodo del 2003 che era pari al 15,9%.

Al 31 marzo 2004 il Gruppo Tiscali conta 3.164 dipendenti contro i 3.226 di fine dicembre 2003, riduzione riconducibile principalmente al piano di ristrutturazione in atto nelle controllate francesi del Gruppo.

I costi generali (G&A) nel trimestre ammontano a 26,1 milioni di Euro con un' incidenza sul fatturato pari al 10%, sostanzialmente stabili sia rispetto al trimestre precedente che al quarto trimestre 2003.

Le efficienze ottenute negli esercizi precedenti hanno permesso di raggiungere una struttura di costi operativi efficace, in grado di supportare la crescita del Gruppo.

L'EBITDA è positivo per 23,9 milioni di Euro (8,9% del fatturato), in crescita del 53% rispetto al dato registrato nel primo trimestre 2003, pari a 15,6 milioni di Euro (7,6% del fatturato). L'EBITDA risulta in flessione rispetto al dato del quarto trimestre 2003, pari a 27,6 milioni di Euro a causa del momentaneo peggioramento del gross margin spiegabile con la forte crescita degli utenti ADSL principalmente in modalità wholesale.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali e gli accantonamenti sono stati pari a 51,1 milioni di Euro in contrazione rispetto agli 81,8 milioni di Euro registrati nel primo trimestre 2003 e a 105,3 milioni di Euro del trimestre precedente.

Si evidenziano ammortamenti di beni materiali per 19,3 milioni di Euro e di beni immateriali per 30,1 milioni di Euro, di cui 14,3 milioni di Euro relativi all'ammortamento della differenza da consolidamento (*goodwill*).

La perdita a livello operativo (EBIT) è pari a 27,2 milioni di Euro, in netto miglioramento (+59%) rispetto al risultato negativo per 66,2 milioni di Euro registrato nel primo trimestre 2003 e più che dimezzata (+65%) rispetto al risultato del trimestre precedente (-77,7 milioni di Euro). Si evidenzia che la riduzione della perdita a livello operativo è dovuta in parte alla riduzione degli ammortamenti della differenza da consolidamento conseguente al cambiamento del criterio di stima della vita utile residua del *goodwill*.

La perdita lorda ante imposte nel periodo si è attestata a 52,1 milioni di Euro, in forte miglioramento (+39%) rispetto alla perdita registrata nel primo trimestre 2003, pari a 85,3 milioni di Euro e +35% rispetto alla perdita lorda del trimestre precedente pari a 80,3 milioni di Euro.

■ Investimenti del Gruppo

Gli investimenti nel primo trimestre 2004 sono stati pari a 27,5 milioni di Euro, di cui circa 20,2 milioni di Euro imputabili a investimenti materiali e 7,2 milioni di Euro in investimenti in beni immateriali.

Gli investimenti per l'implementazione dell'infrastruttura necessaria all'offerta ADSL in modalità ULL in Olanda, Francia e Italia, ammontano a 12 milioni di Euro.

■ Situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo

Stato Patrimoniale Consolidato (migliaia di Euro)	31.03.2004	31.12.2003	31.12.2002
Attivo corrente	601,782	675,004	639,335
Attivo fisso	1,010,377	986,257	1,052,170
Totale attivo	1,612,159	1,661,261	1,691,505
Passività a breve	666,273	664,739	522,098
Passività consolidate	570,088	570,966	523,379
Patrimonio netto	375,798	425,556	616,028
Totale passivo	1,612,159	1,661,261	1,661,505

Al 31 marzo 2004 il totale delle immobilizzazioni ammonta a 1.010,4 milioni di Euro.

Il patrimonio netto consolidato a fine marzo 2004, è pari a 375,8 milioni di Euro.

La diminuzione è essenzialmente dovuta alla perdita del periodo, che è stata pari a 52,1 milioni di Euro e ad incrementi di capitale della capogruppo pari a 3 milioni di Euro.

Il totale delle risorse finanziarie del gruppo alla fine del primo trimestre 2004, comprensivo della attività finanziarie a breve (Altri titoli) è pari a 253,7 milioni di Euro mentre la posizione finanziaria netta, esclusi debito verso altri finanziatori (40,5 milioni di Euro) è negativa, per 341,1 milioni di Euro, contro un dato al 31 dicembre 2003 che registrava una posizione finanziaria negativa per 279,6 milioni di Euro.

Posizione finanziaria netta (in euro milioni)		breve termine	lungo termine	totale	
				31.03.2004	31.12.2003
a	Liquidità	123,6	-	123,6	203,5
	Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni				
	Di cui conti vincolati in garanzia	53,5	-		51,8
	Di cui crediti fiscali e contributi esigibili*	76,6	-		77,2
b	Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	-	130,1	
c=(a+b)	TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE	253,7	-	253,7	332,5
	Obbligazioni in scadenza luglio 2004	73,1	-		80,3
	Obbligazioni in scadenza luglio 2005	-	250,0		250,0
d	Obbligazioni Equity Linked scadenza settembre 2006	-	209,5		209,5
	Obbligazioni Telinco	0,6	-		0,8
	Mutui e altri debiti a lungo/T	-	31,8		33,5
	Altri debiti finanziari a breve/T	29,8	-		38,0
e	TOTALE INDEBITAMENTO LORDO 1	103,5	491,3	594,8	612,1
f	Debiti verso altri finanziatori **	7	33,5	40,5	43,5
g=(e+f)	TOTALE INDEBITAMENTO LORDO 2	110,5	524,8	635,3	655,6
h=(e-c)	INDEBITAMENTO NETTO 1	(150,2)	491,3	341,1	279,6
i=(g-c)	INDEBITAMENTO NETTO 2	(143,2)	524,8	381,6	323,1
l=(h-d)	INDEBITAMENTO NETTO PRO-FORMA 1	(150,2)	281,8	131,6	70,1
	<i>(ipotizzando l'integrale conversione dell'obbligazione equity-linked)</i>				
m=(i-d)	INDEBITAMENTO NETTO PRO-FORMA 2	(143,2)	315,3	172,1	113,6
	<i>(ipotizzando l'integrale conversione dell'obbligazione equity-linked)</i>				

* Crediti verso l'erario chiesti a rimborso

** Debiti verso società di leasing

La posizione finanziaria netta al 31 marzo – inclusiva dei debiti verso altri finanziatori – mostra un'erosione di cassa pari a 58,6 milioni di Euro con un trend decrescente nei primi tre mesi dell'esercizio. Esso è stato infatti pari a circa 25 milioni di Euro nel mese di gennaio 2004, a circa 20 milioni di Euro nel mese di febbraio 2004 e circa 14 milioni di Euro nel mese di marzo 2004.

Si prevede di utilizzare parte della liquidità presente in azienda per rimborsare il bond in scadenza a luglio 2004. Si prevede inoltre di rimborsare le obbligazioni in scadenza nel luglio 2005 con le risorse finanziarie presenti o generate dalla gestione corrente. Peraltro, non si esclude la possibilità di rifinanziare l'obbligazione in scadenza nel 2005, in una logica di ottimizzazione della struttura finanziaria di Tiscali, con strumenti di debito bancario ovvero con il ricorso al mercato dei capitali di debito o di rischio. 12

■ Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre

In data 6 maggio 2004 l'Assemblea degli Azionisti della Tiscali S.p.A. ha approvato il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2003, deliberando la copertura della perdita tramite l'utilizzo della Riserva di Sovraprezzo Azioni. La stessa Assemblea inoltre ha nominato 2 nuovi membri del Consiglio di Amministrazione, Ruud Huisman e Massimo Cristofori (attuale CFO del Gruppo).

In data 13 maggio 2004 Consiglio di Amministrazione ha nominato Ruud Huisman Amministratore Delegato del Gruppo Tiscali ed ha deliberato di dare mandato al Presidente di convocare, in data da definirsi, un'Assemblea straordinaria per approvare un aumento di capitale di Tiscali SpA, ai sensi dell'art. 2441, comma quarto, secondo periodo del Codice Civile. Tale delibera sarebbe funzionale a dotare il Gruppo Tiscali di ulteriore flessibilità finanziaria nell'accesso a fonti di finanziamento sul mercato dei capitali.

■ Evoluzione prevedibile della gestione

La società conferma i seguenti target per il 2004:

- Ricavi di oltre 1,2 miliardi di Euro in crescita di oltre 30% rispetto al 2003
- EBITDA pari all'11% dei ricavi
- Oltre 1,6 milioni di utenti ADSL
- Investimenti pari al 10% del fatturato
- Utile netto positivo prima di componenti straordinari nel 2005
- Generazione di cassa nella seconda metà del 2004
- Dismissioni in Svizzera, Sud Africa Norvegia e Svezia completate entro l'esercizio 2004

■ Dati economico finanziari della Capogruppo

■ Conto economico della Capogruppo

Conto economico	31.03.2004	31.12.2003	Variazione
<i>(dati in migliaia di Euro)</i>	<i>3 mesi</i>	<i>3 mesi</i>	
Ricavi	52.374	34.493	17.881
Valore della produzione	52.374	34.493	17.881
Costi operativi per beni e servizi	(47.162)	(35.349)	11.813
Costo del lavoro	(9.017)	(7.094)	1.923
EBITDA	(3.805)	(7.950)	(4.145)
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali	(7.826)	(5.372)	2.454
Altri accantonamenti	(661)	(-)	661
EBIT	(12.292)	(13.322)	1.030
Risultato della gestione finanziaria	(790)	(4.027)	(3.237)
Risultato straordinario	(1.418)	(1.539)	(121)
Risultato Lordo	(14.500)	(18.888)	(4.388)

I ricavi della Capogruppo alla chiusura del primo trimestre 2004 ammontano a 52,4 milioni di Euro con una crescita complessiva del 52% rispetto al corrispondente dato dell'esercizio 2003.

Il margine operativo lordo (EBITDA) è negativo per a 3,8 milioni di Euro, in miglioramento (+51%) rispetto all'EBITDA di -7,9 milioni di Euro del primo trimestre 2003. Il miglioramento di 4,1 milioni di Euro è da ricondursi prevalentemente ai ricavi intragruppo relativi all'attività di coordinamento svolta dalla Capogruppo tramite la fornitura di servizi alle controllate.

L'EBITDA registrato dalle attività italiane, al netto delle attività corporate, è negativo per 1,3 milioni di Euro. Il margine operativo lordo del trimestre al netto delle rettifiche sulla base dello IAS n. 17 è positivo per 2 milioni di Euro contro 4,4 milioni di Euro del primo trimestre 2003.

■ Dettaglio dei ricavi della Capogruppo

Ricavi per Linea di Business	31.03.2004	31.03.2003	variazione	Var %
(dati in migliaia di Euro)	3 mesi	3 mesi		
Ricavi Accesso	30.040	21.759	8.281	+38%
Ricavi Voce	8.480	5.800	7.330	+46%
Ricavi Business	2.058	2.065	(7)	-
Ricavi Portale	2.092	3.451	(1.359)	-39%
Altri Ricavi	9.704	1.419	8.285	+584%
Totale Ricavi	52.374	34.494	17.880	+52%

I ricavi della Capogruppo alla chiusura del primo trimestre 2004 ammontano a 52,4 milioni di Euro con una crescita complessiva del 52% rispetto al corrispondente dato dell'esercizio 2003.

L'incremento dei ricavi da accesso è pari al 38%. Tale incremento è imputabile all'importante crescita dei servizi ADSL e con il processo di migrazione dei servizi di connessione *dial-up* dalla numerazione geografica alla numerazione unica nazionale in decade 7.

Nei servizi voce i ricavi mostrano un incremento del 46% determinato dalla crescita dei minuti di traffico sia sul *retail* che sui servizi *wholesale*. Il decremento dei ricavi da portale si spiega prevalentemente con la decisione di cessare a vendita di spazi pubblicitari ai cosiddetti *dialler*.

I minuti di connessione *dial-up* sono passati dai 2,4 miliardi di minuti del primo trimestre 2003 agli 1,9 miliardi di minuti del primo trimestre 2004. Il decremento è giustificato dalla importante crescita del mercato della banda larga. Gli utenti attivi si mantengono sostanzialmente stabili a circa 1,8 milioni. Gli utenti ADSL sono pari a circa 170 mila contro i 48 mila al 31 marzo 2003 con una crescita di oltre il 253%.

La voce Altri Ricavi si riferisce prevalentemente a ricavi intragruppo per la fatturazione alle controllate dei servizi accentrati nella Capogruppo.

■ Dettaglio dei costi e degli investimenti della Capogruppo

Le principali voci di costo al 31 marzo 2004, sono le seguenti:

Costi di affitto linee e porte (pari a 13,6 milioni di Euro, con un'incidenza del 26% sui ricavi), i quali rispetto al primo trimestre 2003 registrano una crescita pari a 8 milioni di Euro da ricondurre prevalentemente alla crescita degli utenti ADSL e dial-up in modalità FRIACO;

Costi di acquisto traffico (pari a 10 milioni di Euro, con un'incidenza del 19% sui ricavi) anch'essi in crescita rispetto al primo trimestre 2003 (+0,5 milioni di Euro) per effetto della crescita dei minuti di traffico voce e di connessione alla rete in modalità dial-up 702;

Costi promozionali e pubblicitari (pari a 3,9 milioni di Euro, con un'incidenza del 7,4% sui ricavi) che registrano un decremento rispetto al primo trimestre 2003 (meno 0,6 milioni di Euro).

Il costo del personale ha registrato un incremento del 29% passando dai 7 milioni di Euro al 31 marzo 2003 ai 9 milioni di Euro al 31 marzo 2004 per effetto della crescita dell'organico (passato dalle 795 unità al 31 marzo 2003 alle 885 unità al 31 marzo 2004) e l'entrata in vigore del nuovo contratto aziendale. Il costo del personale passa da un'incidenza sui ricavi del 21% nel primo trimestre 2003 al 17% del primo trimestre 2004.

Gli investimenti del trimestre sono stati pari a 6,7 milioni di Euro contro i 6,1 milioni di Euro del primo trimestre 2003. Gli investimenti effettuati sono relativi ad immobilizzazioni immateriali per 4,9 milioni di Euro (contro i 2,5 milioni di Euro del primo trimestre 2003), ad immobilizzazioni materiali per 1,8 milioni di Euro (contro i 3,6 milioni di Euro del primo trimestre 2003). Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali sono riferiti prevalentemente alla acquisizione e sviluppo di software, gli investimenti in immobilizzazioni materiali si riferiscono prevalentemente all'acquisto di apparati (servers, routers) per ampliamenti della capacità produttiva.

■ Situazione finanziaria della Capogruppo

Posizione Finanziaria Netta	31.03.2004	31.12.2003	31.03.2003
<i>(dati in migliaia di Euro)</i>			
Disponibilità liquide	4.369	3.718	7.363
Debiti verso banche a breve termine	(19.993)	(31.820)	(31.659)
Posizione finanziaria netta a breve termine	(15.624)	(28.102)	(24.296)
Indebitamento a medio e lungo termine	(33.245)	(31.946)	(21.683)
Posizione finanziaria netta	(48.869)	(60.048)	(45.979)

La posizione finanziaria della Capogruppo netta mostra un miglioramento rispetto al 31 dicembre prevalentemente per effetto del rimborso di crediti IVA avvenuto nel gennaio 2004.

■ Evoluzione prevedibile della gestione

Per il 2004 si prevede una focalizzazione sulla crescita dei servizi a banda larga, una maggiore penetrazione nel mercato dei servizi business, una sostanziale tenuta dei ricavi dalle connessioni alla rete in modalità *dial-up* nonostante l'espansione del mercato ADSL, una sensibile crescita dei minuti voce. Relativamente ai servizi a

banda-larga è stato approvato l'investimento per l'offerta dei servizi in modalità ULL e si prevede di offrire servizi unbundling in Italia già nell'esercizio 2004.