

Assemblee degli Obbligazionisti

Prestito Obbligazionario

**“Telecom Italia S.p.A. 1,5% 2001-2010 convertibile con premio al rimborso”
ISIN IT0003187215**

Prestito Obbligazionario

**“Telecom Italia S.p.A. 2002-2022 a Tasso Variabile, Serie Speciale Aperta, riservato in sottoscrizione al personale del Gruppo Telecom Italia, in servizio ed in quiescenza”
ISIN IT0003217640**

Prestito Obbligazionario

**“Telecom Italia S.p.A. Euro 750,000,000 4.50 per cent. Notes due 2011”
ISIN XS0184374063**

Prestito Obbligazionario

**“Telecom Italia Sp.A. Euro 1,250,000,000 5.375 per cent. Notes due 2019”
ISIN XS0184373925**

Relazione illustrativa

Previa una breve premessa, si illustrano gli argomenti all’ordine del giorno sui quali i possessori di obbligazioni sono invitati a discutere e deliberare nella riunione assembleare convocata, per ciascuno dei prestiti sopraindicati, per il giorno 19 novembre 2007 in prima convocazione e, occorrendo, il giorno 20 novembre e 5 dicembre 2007 rispettivamente in seconda e terza convocazione:

1. attività svolte dal Rappresentante Comune degli obbligazionisti;
2. relazione in merito alla assemblea dei soci del 16.4.2007. Relative deliberazioni;
3. attività da svolgere:
 - 3.1. nomina di un gruppo di esperti per la selezione delle informazioni da pubblicare nella sezione web organizzata dal Rappresentante Comune degli obbligazionisti e per l’organizzazione ed il coordinamento di un forum dedicato agli obbligazionisti;
 - 3.2. individuazione dei criteri per l’eventuale affidamento di incarichi per la valutazione della situazione economico – finanziaria e di operazioni annunciate o poste in essere dall’Emittente e/o dal Gruppo;
 - 3.3. proposte sulle ulteriori attività da svolgere per la piena tutela degli interessi comuni degli obbligazionisti;
4. dotazione dell’ufficio del Rappresentante Comune degli obbligazionisti, stanziamento fondo spese relativo alle attività da svolgere; compenso del Rappresentante Comune.

Premessa.

In assenza di deliberazioni da parte degli obbligazionisti, il Rappresentante Comune, avv. Francesco Pensato, ha autonomamente provveduto alla costituzione di un ufficio presso il proprio Studio professionale in Milano, via Brera, 5, con l’ausilio di una segretaria e di suoi consulenti per l’espletamento delle attività legate all’esame della normativa e della documentazione relativa all’Emittente ed al prestito obbligazionario, la convocazione delle assemblee, la partecipazione alle assemblee dei soci, i rapporti con l’Emittente, ecc.

La costituzione del predetto ufficio è stata ritenuta necessaria per consentire al Rappresentante Comune degli obbligazionisti di adempiere in modo adeguato i compiti che la legge gli attribuisce. Egli ha, infatti, gli obblighi, i diritti e i poteri genericamente indicati dagli artt. 2415, 2418 e 2422 cod. civ., tutti riconducibili alla tutela degli interessi comuni degli obbligazionisti.

1) Attività svolte dal Rappresentante Comune degli obbligazionisti.

1.1) L'ufficio del Rappresentante Comune ha acquisito i bilanci di Telecom Italia S.p.A. e consolidati relativi agli esercizi 2004, 2005, 2006 - al fine di esaminare e valutare, relativamente ad ognuno di essi, lo stato patrimoniale, il conto economico e la nota integrativa - nonché le relazioni trimestrali e semestrali, gli atti di straordinaria amministrazione, documenti consultabili al sito internet dell'Emittente www.telecomitalia.it e www.telecomitalia.com .

1.2) Il Rappresentante Comune ha organizzato, sul sito web dell'Emittente, una sezione dedicata agli obbligazionisti (<http://www.telecomitalia.it/rappresentanteobbligazionisti>).

La sezione si compone di cinque Sotto-Sezioni: Nota Introduttiva, Sezione Interattiva, Sezione dedicata ai dati economico-finanziari consolidati dell'Emittente, Sezione dedicata ai singoli prestiti obbligazionari, Sezione Esplicativa.

Attraverso la Sezione Interattiva, è offerta all'obbligazionista la possibilità di essere costantemente aggiornato via fax, sms ed e-mail sulle principali attività riguardanti il Gruppo Telecom Italia, sulle eventuali informazioni concernenti le obbligazioni possedute e sui comunicati stampa economico-finanziari.

La Sezione dedicata ai dati economico-finanziari permette all'obbligazionista di documentarsi sulla situazione dell'Emittente. Questa sottosezione reca tutta la documentazione consultabile in materia: bilanci annuali e relazioni semestrali e trimestrali, credit analysts – rating dell'Emittente, relazioni dei revisori, indicazione dell'indebitamento consolidato (con evidenziazione del debito verso le banche e del debito verso gli obbligazionisti), strategia finanziaria ed industriale già resa pubblica dagli organi di gestione. Il Rappresentante Comune, inoltre, ha predisposto una tavola sinottica dei dati patrimoniali essenziali, che può agevolare l'obbligazionista nella ricostruzione dell'evoluzione della situazione economico finanziaria consolidata di Telecom Italia a partire dal momento dell'emissione del prestito. La tavola sinottica trova spazio nella Sezione dedicata ai dati economico-finanziari.

La Sezione dedicata ai singoli prestiti obbligazionari offre all'investitore una panoramica completa dei documenti concernenti le singole emissioni (a titolo esemplificativo, i prospetti di emissione e quotazione e relativi aggiornamenti, i regolamenti, i decreti di nomina del Rappresentante Comune, gli avvisi di convocazione assembleare, le relazioni illustrative, ecc.).

La Sezione Esplicativa è volta a fornire all'obbligazionista strumenti conoscitivi ed interpretativi utili alla cognizione dell'investimento obbligazionario.

1.3) Il Rappresentante Comune ha costantemente e continuamente curato i rapporti con l'Emittente, incontrando in numerose occasioni i responsabili dell'ufficio legale, dell'ufficio finanziario e della comunicazione web.

Ha intrattenuto copiosa corrispondenza con Telecom Italia, chiedendo chiarimenti su notizie diffuse dagli organi di stampa (a mero titolo esemplificativo, a seguito del Consiglio di Amministrazione dell'11.9.2006), sui prospetti di emissione delle obbligazioni, sui bilanci, e richiedendo documenti e chiarimenti sulle decisioni prese dal Consiglio di Amministrazione.

1.4) In aprile 2006, così come in aprile 2007 (v. meglio infra punto 2), il Rappresentante Comune ha assistito alla assemblea degli azionisti. Ha inoltre assistito agli incontri dell'Emittente con la comunità finanziaria ed alle conference call con gli investitori istituzionali.

1.5) Il Rappresentante Comune ha convocato le assemblee degli obbligazionisti, nei modi prescritti dalla legge, mediante la pubblicazione degli avvisi di convocazione sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, sui quotidiani nazionali e, a seconda dei casi, internazionali, nonché sui siti web dell'Emittente www.telecomitalia.it e www.telecomitalia.com .

In nessun caso, in occasione delle precedenti convocazioni, è stato raggiunto il quorum costitutivo dell'assemblea.

Gli obbligazionisti possono consultare gli avvisi di convocazione delle assemblee, le Relazioni Illustrative dei punti all'ordine del giorno, nonché i verbali di diserzione delle precedenti convocazioni assembleari, collegandosi alla Sezione Informativa organizzata dal Rappresentante Comune e di cui sopra al punto 1.2), e più precisamente collegandosi ai seguenti link: www.telecomitalia.it/prestitiobbligazionari e www.telecomitalia.com/prestitiobbligazionari .

1.6) Il Rappresentante Comune, inoltre, ha incontrato numerosi tecnici esperti nel settore economico – finanziario, esperti nelle strategie industriali ed esperti nelle tecnologie delle comunicazioni, approfondendo le questioni legate all'evoluzione ed al progresso di queste ultime. Ha assistito a convegni in materia di tecnologia, concorrenza e mercato delle comunicazioni, ha organizzato alcuni incontri tecnici fra persone e società operanti nel settore.

2) *Relazione in merito alla assemblea dei soci del 16.4.2007. Relative deliberazioni.*

In aprile 2007, il Rappresentante Comune ha assistito alle assemblee degli azionisti.

Il Rappresentante Comune ha preventivamente studiato il progetto di bilancio di Telecom Italia S.p.A. ed il bilancio consolidato, ed ha incontrato l'ufficio finanziario per ricevere chiarimenti circa le principali poste.

Con formale corrispondenza scritta, ha chiesto chiarimenti circa le proposte del Consiglio di Amministrazione all'assemblea.

Con comunicazioni successive, il Rappresentante Comune ha altresì chiesto chiarimenti circa alcune questioni sollevate dagli azionisti nel corso dell'assemblea, risultanti anche dalle trascrizioni degli interventi e che gli obbligazionisti potranno esaminare collegandosi ai seguenti link:

http://www.telecomitalia.it/TIPortale/docs/investor/Verbale_Ass_Ord_TI_16aprile2007corr_def_def.pdf

e http://www.telecomitalia.it/TIPortale/docs/investor/Verbale_TI_16aprile2007_STRAOR_def.pdf .

Vengono richiamati in questa sede alcuni interventi di alcuni piccoli azionisti, e le repliche dell'Emittente, ripresi integralmente dai verbali sopra indicati:

“Landi si domanda se, qualora fin dall'inizio la rete fosse stata scorporata, si assisterebbe nondimeno oggi a quello che giudica il fallimento di una delle più grandi liberalizzazioni del Paese. E si dà una risposta negativa.

Nel dichiararsi piccolissimo azionista, nonché responsabile dell'Adiconsum, riferisce che da 20 anni segue Telecom Italia. Si domanda allora se la gestione di questa grande impresa di servizi sia

stata positiva, come afferma la “Guida dell'azionista” distribuita all'ingresso in sala, che riporta una sorta di Guinness di primati. Al contrario ritiene che, nel giudizio della gente comune, il quadro sia molto diverso. In primo luogo, il titolo è passato da dieci euro a poco più di due, con grande danno per i risparmiatori e grandi business per gli azionisti scatole cinesi. Nel frattempo si è accumulato un ritardo enorme negli investimenti, con particolare riferimento alla banda larga, che pure è la prospettiva per il futuro. E ciò perché l'indebitamento non è servito per fare investimenti, ma per pagare le scatole cinesi.

Per venire alla qualità dei servizi, ricorda di aver denunciato il problema due anni fa, segnalando la disaffezione dei clienti nei confronti di Telecom Italia, causata dall'addebito in bolletta di servizi non richiesti e dal ritardo negli allacci della linea e nella riparazione di un servizio universale, nonostante la presenza di regole precise.

L'unico punto di forza di Telecom Italia - affermava due anni or sono - era la mancanza di competitors seri sul fisso. I nuovi prodotti tanto pubblicizzati sono diventati la barzelletta delle trasmissioni televisive, con grave crisi di credibilità nei rapporti con i clienti, mentre la manutenzione è stata affidata all'esterno, con risultati che giudica disastrosi in termini di gestione e qualità del servizio.

Telecom Italia è una grande impresa di servizi che ha alienato i propri immobili e ormai ha in leasing la sua struttura produttiva di servizi. Ritiene che la liquidazione degli asset sia avvenuta anche in conflitto d'interessi, ma di questa circostanza non è fatta parola nella pur lunghissima relazione del Collegio sindacale letta in apertura di riunione.

L'azionista osserva che nessuno aveva in allora capito qual era la ragione della fusione Telecom Italia - TIM, che oggi si scopre ha prodotto l'unico risultato che un'azienda che andava bene e non aveva problemi di rapporti con l'utenza oggi li ha come l'intera Telecom Italia, con pesanti ricadute occupazionali e i noti problemi connessi all'attività di intercettazione, che hanno posto una seria ipoteca di credibilità sul gruppo dirigente.

Questo o non sapeva, e allora dovrebbe dimettersi, o sapeva, e dovrebbe assumersi le sue responsabilità.

Dopo questo excursus generale sulla gestione di Telecom Italia, il socio domanda come si giustificano gli elevati stipendi e le stock option del management, a fronte di un risultato che giudica fallimentare. Domanda altresì se non si ritiene opportuno approfondire i profili di eventuali conflitti di interessi sia con riferimento all'alienazione degli asset e degli immobili sia in relazione al pagamento di 90 milioni di euro ai provider di servizi a valore aggiunto, effettuato nonostante la condanna da parte dell'Autorità. Dichiara di non aver capito questa scelta, così come non comprende – a fronte del codice etico - la distribuzione di contenuti pornografici.

Per quanto riguarda la separazione della rete, si domanda se possa essere una soluzione efficace, alla luce delle nuove tecnologie anche richiamate da Grillo. Ritiene peraltro che questo processo di separazione debba essere favorito, realizzando una vera concorrenza. Ritiene che fino a oggi Telecom Italia non avesse interesse a investire sulla rete perché, così facendo, portava vantaggio anche al competitor: di qui la mancanza di quegli investimenti che, se realizzati, probabilmente avrebbero risolto molti dei problemi oggi denunciati. Chiede dunque che atteggiamento intenda assumere in questa materia il Consiglio di Amministrazione, se di cooperazione o di resistenza e opposizione.

Poiché poi per lo sviluppo della banda larga sono richiesti rilevanti investimenti, domanda dove si reperiranno le necessarie risorse. Domanda se gli acquirenti stranieri le forniranno, ovvero realizzeranno una nuova operazione finanziaria speculativa, ai danni del Paese, degli azionisti e dei consumatori. A opinione del socio, il problema vero è quello del piano industriale, di cui si conosce molto poco: il problema sono le prospettive non degli azionisti scatole cinesi (che si tutelano da soli), ma degli azionisti risparmiatori.

In merito al problema della qualità del servizio e degli addebiti in bolletta per prestazioni non richieste, il socio manifesta l'opinione che Telecom Italia vanti un primato in tema di pratiche commerciali scorrette. Invita pertanto ad assumere qualche iniziativa, paventando che il fenomeno

possa avere un impatto apprezzabile sugli stessi risultati di bilancio. A titolo esemplificativo, cita l'esperienza di un congiunto, che ha ricevuto addebiti anche significativi per servizi Internet mai usufruiti, che impropriamente sono stati imputati fra i ricavi della Società. Si tratta allora di agire per restituire credibilità alla Società e ridare fiducia, sia agli azionisti risparmiatori che ai clienti.”

La replica di Telecom Italia è stata la seguente:

“Il Presidente, in replica a Landi, torna sul tema dei servizi non richiesti, per ricordare che Telecom Italia ha messo a punto la procedura “soddisfatti o rimborsati”, avviata a partire da ottobre 2006, a seguito di un accordo siglato con l'Associazione dei Consumatori. E' stato attivato un numero verde/fax, al quale la clientela residenziale può inoltrare i relativi reclami. L'introduzione di tale procedura permette un efficace controllo sull'attività di commercializzazione, limitando il fenomeno dei servizi non richiesti ad una percentuale di casi che si può definire sicuramente fisiologica.

A proposito dei componesi del Vertice, segnala che i compensi degli amministratori esecutivi e le linee generali di retribuzione del top management sono proposti al Consiglio di Amministrazione dal Comitato per la remunerazione, sulla base di approfonditi benchmark effettuati da primarie società specializzate in executive compensation. Per quanto concerne le stock option, ribadisce quanto già osservato, e cioè che il piano oggi all'esame dell'assemblea è un piano di assegnazione gratuita di azioni subordinata al conseguimento di sfidanti obiettivi triennali di total shareholder return di Telecom Italia. I piani di stock option, l'ultimo dei quali approvato nel 2002, sono riservati ai dipendenti e non agli amministratori esecutivi. Aggiunge che il dott. Ruggiero, in quanto Direttore Generale, è titolare di 200.000 opzioni del Piano 2002 con un prezzo di esercizio di 2,788053 euro: ieri sono decadute le rimanenti opzioni assegnate nel 2001 al dott. Ruggiero medesimo. Aggiunge inoltre che nel corso del 2006 non si è registrato alcun esercizio di opzioni da parte dei dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa.

Torna quindi nuovamente sul tema della rete, per ribadire ancora una volta che Telecom Italia desidera collaborare attivamente con l'AGCOM ed ha già iniziato a farlo dal novembre scorso.

Negli ultimi anni, prosegue in replica a Landi, sono stati fatti ingenti investimenti sulla rete. Il totale degli investimenti è stato costantemente superiore ai 5 miliardi di euro, e tale trend è stato confermato nel piano industriale 2007-2009. Gli investimenti tecnici sono sostanzialmente stabili e pari a circa 3 miliardi di euro, di cui 1,8 miliardi di euro per la rete, 0,4 miliardi di euro per i field services, 0,6 miliardi di euro per l'informatica, 0,2 miliardi di euro per i terminali. In termini di capacità realizzativa conseguente a questo volume investitorio è necessario considerare che è crescente grazie alle seguenti fondamentali capacità che il Gruppo ha e che gli sono riconosciute. Esso fa uso, in primo luogo, dell'innovazione tecnologica che consente, sempre più velocemente, di rinnovare componenti di rete con tecnologie e sistemi innovativi che, a parità di funzioni, riducono notevolmente l'investimento necessario, e ciò è vero per gli investimenti in apparati e i sistemi elettronici. In secondo luogo, la Società fa uso della competizione nelle gare di acquisto, che si esplicano in un contesto globale tra i fornitori di telecomunicazioni, con procedure di acquisto fortemente competitive, che consentono di acquistare a prezzi molto minori rispetto a quelli del recente passato. Si ricorre, in terzo luogo, all'adozione della strategia di integrazione tra rete fissa e mobile, progetto avviato a fine 2004, con progressivo incremento del livello di sinergia, consentendo di mettere a fattor comune un numero crescente di infrastrutture tecniche e piattaforme di servizio. Dunque questi fattori, uniti alla conferma dei volumi di investimento ricordati, consentono alla Società di mantenere le sue piattaforme di servizio e di rinnovarle in accordo con le esigenze del mercato.

Quanto alla richiesta (sempre Landi) di un approfondimento del piano industriale, rammenta che il piano industriale 2007-2009 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Telecom Italia in data 8 marzo 2007 e presentato alla comunità finanziaria il 9 marzo. I documenti che ne

illustrano e descrivono l'assunzione di base sono pubblici e sono disponibili presso il sito internet della Società.”

*“**Quintarelli** si dispiace che l'Assemblea non sia diffusa a mezzo web-cast. Con riferimento alla presentazione fatta dal Presidente in apertura di riunione, manifesta perplessità per il modo sbrigativo in cui sono stati esaminati il posizionamento corrente e l'evoluzione strategica della Società. Gli aspetti considerati riguardavano macrotrend di mercato e rapporti verso i concorrenti da cui si derivano tre linee guida: focalizzazione sul core business, crescita in mercati adiacenti e innovativi, spinta sul business internazionale. Lamenta che si sarebbe aspettato una riflessione più approfondita sulle grandi discontinuità tecnologiche che si stanno verificando e che nell'ambito di un'analisi dell'evoluzione strategica in un orizzonte oltre il breve periodo gli sembrano essenziali. Riferisce che all'International Communication Union di Ginevra si è svolta a inizio anno una riunione sul futuro degli operatori telefonici: ormai ci sono pochi dubbi che il business della telefonia nella sua struttura integrata verticalmente stia per tramontare. Una volta il servizio telefonico era tutt'uno con la rete, ma l'avvento del protocollo internet e la spinta evolutiva dell'elettronica di consumo hanno rivoluzionato le prospettive. Ormai la telefonia si divide in due strati: il trasporto di bit e il servizio telefonico. Questo ormai è un servizio come tanti altri, che sta sopra allo strato dello spostamento dei bit. Quindi non c'è più la telefonia integrata verticalmente e i servizi di telefonia, web e mail o escono dal perimetro del controllo centralizzato dell'operatore, oppure sono offerti dall'operatore a costo zero. Ricreare forzatamente un'integrazione verticale, con servizi chiusi, è - a detta del socio - contrario all'evoluzione tecnologica, oltre a non essere consentito dalle leggi che sanciscono obblighi come l'interoperabilità. Se poi si pensa di far diventare anche la voce a costo zero (come pure si evince da alcune pubblicità a suo dire di dubbia legittimità), il socio domanda dove la Società andrà a guadagnare. Manifesta infatti il dubbio, alla luce delle stesse presentazioni ufficiali della Società, che la soluzione di compensare il calo di ricavi e margini della telefonia vendendo contenuti non stia funzionando, ritiene essenzialmente per l'entrata in gioco di un attore della filiera con grande forza negoziale, vale a dire il proprietario dei contenuti. Osserva, del resto, che le prime offerte di questo genere risalgono al 2003, ma finora il management, che pur certamente dispone di elementi numerici sull'efficacia dell'iniziativa, quegli elementi non ha mai comunicato agli azionisti. Per concludere, tenuto conto degli obblighi regolamentari in materia di accesso alla rete, interoperabilità e antitrust, tenuto conto delle marginalità deludenti della vendita di contenuti, tenuto conto del prezzo della telefonia che sta andando a zero (là dove invece Telecom Italia è un'azienda che, rispetto al panorama europeo, a detta dell'Economist è tra le più dipendenti dal traffico telefonico), il socio domanda quale strategia si pensa di adottare per gestire la situazione derivante dall'evoluzione tecnologica.”*

*“**Sergio Cusani** riferisce che la Banca della Solidarietà, insieme con la Società di Revisione Practice Audit, ha ricevuto dal Sindacato dei Lavoratori della Comunicazione Nazionale CGIL l'incarico di fare l'analisi economica e finanziaria dei conti del Gruppo Telecom Italia dal 1999 ad oggi. Da questa analisi ha ricavato gli spunti che, come azionista singolo, sottopone all'attenzione dell'assemblea.*

In primo luogo commenta le operazioni poste in essere con parti correlate, descritte dettagliatamente nel progetto di bilancio, limitandosi ai contratti passivi posti in essere col gruppo Pirelli. Questi appaiono incoerenti e stridenti con la gestione autonoma e indipendente di un grande gruppo industriale qual è Telecom Italia: al riguardo, cita i contratti in materia di servizi immobiliari e IPR (marchi e brevetti). Dalla lettura del documento di bilancio in materia emerge inequivocabilmente che il gruppo Pirelli è riuscito a stipulare una serie di contratti con Telecom Italia per la fornitura di servizi che Telecom Italia dovrebbe essere in grado di svolgere in modo autonomo, con la propria struttura. Questo aspetto è sintomatico del potere che Pirelli ha su

Telecom Italia in virtù degli assetti proprietari: per il caso che Pirelli esca dal controllo di Telecom, come da cronaca di questi giorni, chiede al Consiglio di Amministrazione in carica, all'ex Presidente Guido Rossi che ha approvato questo progetto di bilancio e agli amministratori indipendenti di chiarire la durata dei singoli contratti in essere, il relativo costo annuo, eventuali penali per risoluzione anticipata, eventuali ricadute sugli assetti organizzativi di Telecom Italia. Domanda se tutto ciò sia stato preso in considerazione dal Consiglio di Amministrazione.

Cusani procede poi a esaminare il tema della classificazione dei ricavi. La corretta esposizione della voce ricavi - spiega - è, nel processo di formazione del bilancio, un elemento estremamente importante, in quanto la comunità finanziaria considera questo un dato altamente sensibile ai fini delle sue analisi. I ricavi dei servizi di telecomunicazione sono esposti nel bilancio di Telecom Italia al lordo delle quote spettanti agli operatori terzi. Gli importi a bilancio 2006 sono: ricavi lordi 28,8 miliardi di euro, quote di ricavo da riversare ad altri operatori iscritte nei costi per prestazioni di servizi per 5,7 miliardi di euro. La suddetta classificazione potrebbe tuttavia non essere in linea con i principi contabili internazionali, i quali prevedono che la sostanza deve prevalere sulla forma. Seguendo l'impostazione che privilegia sostanza sulla forma, i ricavi netti per prestazioni di servizi andrebbero esposti in bilancio per un importo di 23,1 miliardi di euro rispetto ai 22,7 miliardi di euro del 2005, evidenziando un tasso reale di crescita dell'1,86%. Per contro la Società, esponendo in bilancio i ricavi lordi per 28,8 miliardi di euro, contro i 27,5 miliardi di euro del 2005, espone un tasso di crescita del 4,78% superiore al reale tasso di crescita. Il minore tasso di crescita deriva dal fatto che le quote di ricavo da riconoscere a terzi sono cresciute del 20%, passando da 4,8 miliardi di euro del 2005 a 5,7 miliardi di euro nel 2006, mentre i ricavi lordi sono cresciuti solo del 4,78%. Il socio domanda allora perché i ricavi per prestazioni di servizio non sono esposti al netto delle partite non di spettanza della Società e, nella fattispecie, delle quote di ricavo che, per accordi contrattuali, devono essere riconosciute a terzi. Aggiunge che, per l'anno 2006, Telecom Italia ha versato all'AGCOM un contributo annuale (da calcolarsi sui ricavi iscritti all'ultimo bilancio approvato) di circa 23,9 milioni di euro, parametrato sul ricavo netto di 23,1 miliardi di euro. Domanda dunque se quel contributo vada calcolato sui ricavi netti o sui ricavi lordi e se il calcolo effettuato per la liquidazione sia coerente con il sistema di classificazione a bilancio dei ricavi.

Passando ad altro argomento, l'azionista riferisce che un contratto prevede che il business delle apparecchiature in leasing venga gestito da Teleleasing, società attualmente appartenente al Gruppo Mediobanca. Teleleasing acquista il bene da Telecom Italia e lo cede in leasing al cliente con formula full rent e garanzia dei contratti di leasing da parte di Telecom Italia, che cura l'incasso dei canoni dopo aver acquisito i diritti d'incasso. Telecom Italia inoltre concede finanziamenti per l'acquisto delle apparecchiature: 229 milioni di euro a medio e lungo termine e 148 milioni di euro a breve termine. Dalle visure camerali si evince che l'amministratore delegato di Teleleasing è anche consigliere in Pirelli RE Franchising Holding, procuratore in Telecom Italia, consigliere in Tiglio. Chiede dunque di conoscere: le ragioni economiche dell'accordo; perché Telecom Italia rinuncia a questo business, nell'assunto che produca un margine; perché Telecom Italia ha finanziato per ingenti importi gli acquisti di Teleleasing; come mai l'amministratore delegato di Teleleasing riveste anche cariche in Pirelli Real Estate e Telecom Italia. Domanda altresì: se si configuri un conflitto d'interessi; se esistono accordi di put and call fra Telecom Italia e Mediobanca e Teleleasing; se l'intera operazione non si configuri come un portage.

Rispetto alle dismissioni d'immobili sociali, il piano di dismissione del patrimonio immobiliare, strumentale e non, finalizzato alla riduzione del debito è continuato anche nel 2006 per un valore di cessione di oltre 1.300 milioni di euro, contro un valore di carico di 1.000 milioni di euro circa. Le cessioni più importanti sono state effettuate a favore di fondi immobiliari chiusi partecipati da Pirelli RE al 35%. Gli immobili ceduti sono oggetto di contratti di retrolocazione a favore di Telecom Italia a medio e lungo termine, anche della durata di 30 anni in quanto strumentali alla continuità del business.

Domanda come mai in molti casi i valori di cessione del bene sono al di sotto dei valori potenziali di mercato; se queste operazioni sono in conflitto di interessi in quanto la proprietà dei fondi fa riferimento al sistema bancario che finanzia Telecom Italia, ovvero in funzione del fatto che al capitale dei fondi partecipa in maniera consistente una parte correlata qual è Pirelli RE.

In merito alla politica dei dividendi, Cusani commenta che negli ultimi anni Telecom Italia ha fatto "operazioni alchemiche", distribuendo dividendi in esercizi in perdita per importi superiori agli utili generati. Dall'esame storico del pay-out ratio si rileva che la Società ha privilegiato la massimizzazione della remunerazione del capitale di rischio rispetto al sostegno degli altri fattori produttivi (in particolare gli investimenti). Propone che al contrario la politica di distribuzione tenga conto della necessità di sostenere ingenti investimenti, adottando lo stesso criterio adottato da Fiat, vale a dire la distribuzione del dividendo nella misura del 25% dell'utile netto a partire dal 2007, mentre per l'esercizio 2006 propone la distribuzione del 50% dell'utile netto (pari a 2 miliardi di euro) anziché del 67,8% (pari a 2,8 miliardi di euro), come proposto dal Consiglio di Amministrazione.

In ultimo il socio affronta il quarto punto all'ordine del giorno dell'Assemblea, che riguarda un piano di assegnazione gratuita di azioni proprie (il socio lo definisce una stock option), previa autorizzazione all'acquisto di massime n. 25 milioni di azioni ordinarie, equivalenti a circa 60 milioni di euro ai valori correnti di borsa. Dopo aver riepilogato le caratteristiche essenziali del piano, l'azionista osserva che Telecom Italia ha già varato negli anni una serie di piani di stock option, alcuni peraltro di fatto non esercitabili per il crollo dei valori di Borsa. L'escamotage di questo nuovo piano consiste nella gratuità dell'assegnazione: in pratica, afferma, si tratta di una elargizione ai beneficiari. Al riguardo, lamenta che la gratuità dell'assegnazione ai beneficiari è del tutto inusuale, mentre l'assegnazione anticipata (in caso di uscita o revoca del beneficiario) con meccanismo di calcolo pro quota appare in palese contraddizione con la proclamata finalità di fidelizzazione. Per questi motivi chiede all'assemblea di respingere la proposta. Consegna, infine, il testo di una ulteriore domanda inerente la cessione dei crediti ed il factoring."

Telecom Italia ha replicato come di seguito:

"Il dott. Buora si sofferma quindi sui quesiti formulati da Sergio Cusani.

Precisa, anzitutto, che, in ottemperanza ai principi contabili internazionali, i ricavi da traffico telefonico per interconnessione o roaming sono esposti al lordo delle quote spettanti agli altri operatori di telecomunicazioni. In particolare, in mancanza di una precisa definizione dell'argomento negli IFRS, occorre far riferimento agli U.S. GAAP, ed in particolare all'EITF (Emerging Issue Task Force) 99-19 (reporting revenue gross as a principal versus net as an agent). Pertanto, Telecom Italia ha classificato i ricavi da traffico telefonico al lordo delle quote spettanti ad operatori terzi, in quanto in base al citato criterio EITF, tra l'altro:

- *su di essa grava il rischio del credito;*
- *è il primo obbligato nel contratto con il cliente;*
- *ha discrezionalità nello stabilire i prezzi e le tariffe, nell'ambito del quadro regolatorio;*
- *può cambiare l'offerta o effettuare parte del servizio;*
- *è coinvolta nella determinazione delle specifiche di prodotto e dei servizi prestati.*

Quanto alle operazioni con parte correlate, rammenta che, sul piano organizzativo, attività e servizi possono essere svolti all'interno (opzione "make") ovvero affidati all'esterno (opzione "buy"), per solito a provider specializzati in grado di assicurare prestazioni di eccellenza, spesso migliori di quelli ottenibili utilizzando risorse interne.

Sotto questo profilo la scelta di Telecom Italia è stata di focalizzarsi sul proprio core business, affidando a terzi specializzati quello che loro sanno fare meglio della Società.

Vi è poi il tema dei rapporti con parti correlate sotto il profilo della corporate governance. Tali rapporti, ricorda, non sono vietati, ma semplicemente la loro conclusione richiede il rispetto di determinate cautele, volte ad accertarne la congruità, onde evitare che quei rapporti siano regolati

a condizioni non corrette. A questo riguardo Telecom Italia si è dotata di specifici principi di comportamento e di un'apposita procedura. La scelta che Telecom Italia ha fatto è di rimettere alla valutazione del massimo organo amministrativo, e cioè al Consiglio di Amministrazione, tutte le operazioni con parte correlati non tipiche, usuali, a condizioni standard, come a dire: tutte le operazioni non "normali" per oggetto o per le condizioni applicate. Nella misura in cui quei principi, quelle procedure sono rispettate, e dunque è presidiato il profilo della correttezza del rapporto, non vi è ragione di non ricorrere a Pirelli e alle società del suo gruppo, se queste sono in grado di assicurare prestazioni di eccellenza. E prestazioni di eccellenza, conclude, era in grado di assicurare Pirelli in materia di IPR.

Proseguendo sul tema, il dott. Buora ribadisce che i contratti con Pirelli sono sempre stati perfezionati nel rispetto degli appositi principi e delle procedure che a riguardo Telecom Italia si è data. Si tratta di principi volti ad assicurare la congruità dei rapporti con queste controparti qualificate. Ne deriva che il Consiglio di Amministrazione, in tutte le sue componenti, non ha ragione di preoccuparsi oggi dell'uscita di Pirelli dall'azionariato (ricordando che comunque si tratta sempre di un'azionariato indiretto) di Telecom Italia, e questo semplicemente perché con Pirelli Telecom Italia ha stipulato nel tempo rapporti contrattuali assolutamente comparabili con quelli conclusi con fornitori e controparti diverse.

In ordine al contributo di annualità ad AGCOM, precisa che Telecom Italia, in applicazione della delibera AGCOM recante "misure e modalità di versamento del contributo dovuto all'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni", ha considerato come base imponibile - ai fini del contributo di cui all'art. 1, comma 66, legge 23 dicembre 2005 n. 266 - i ricavi al netto delle quote riversate dagli operatori terzi.

Il Presidente, sempre in replica a Cusani, si sofferma su Teleleasing, e ricorda che Telecom Italia ha ceduto nel 2000 a Mediobanca l'80% di tale società, mantenendo la quota residua del 20%, in quanto non rientrante nell'attività caratteristica. Nell'ambito degli accordi complessivi relativi alla cessione, la Società ha altresì stipulato un accordo di commercializzazione in base al quale Telecom Italia procura i beni, tipicamente apparati e centraline, e li cede a Teleleasing, che a sua volta li offre in leasing tramite la rete di vendita di Telecom Italia. L'Amministratore Delegato di Teleleasing non riveste cariche in Telecom Italia. Nulla vi è, per parte sua, da commentare circa il fatto che il medesimo Amministratore Delegato abbia cariche in società del gruppo Pirelli. Telecom Italia, conclude sul punto, non finanzia gli investimenti di Teleleasing.

Il Presidente torna nuovamente sul tema delle cessioni immobiliari, e ribadisce che tutte le cessioni di immobili effettuate dalle società del Gruppo in blocco sono state effettuate a condizioni di mercato per la tipologia specifica, ed asseverate da perizie da parte di primarie società di valutazione immobiliare tra cui, lo si ripete ancora una volta, principalmente CB Richard Ellis. Per quanto riguarda il conflitto di interessi con Pirelli Real Estate, ribadisce pure che le relative dimissioni sono state trattate come operazioni con parti correlate, e che pertanto sono state seguite le procedure previste dal sistema di corporate governance del Gruppo a tutela della salvaguardia dell'interesse della Società nei riguardi anche solo di situazioni di potenziale, e non attuale, conflitto per la presenza nelle operazioni di cui si discorre di parti correlate.

Il dott. Buora torna anche su Teleleasing, e ricorda che Telecom Italia non è un soggetto giuridico autorizzato all'esercizio delle attività di leasing che, come è noto, è un'attività riservata ai soggetti finanziari. Tuttavia, il leasing è ritenuto, e non solo di recente, uno strumento sinergico all'attività commerciale rivolta al segmento business della clientela Telecom Italia. Telecom Italia, ripete dunque, ha ceduto nel 2000 a Mediobanca l'80% di Teleleasing; in occasione della cessione ha stipulato un accordo di commercializzazione in base al quale Telecom Italia procura i beni, tipicamente apparati e centraline, e li cede a Teleleasing, che a sua volta li offre in leasing tramite la rete di vendita di Telecom.

Non esistono accordi di put and call con Mediobanca relativamente alla partecipazione in Teleleasing.

Prende inoltre atto (sempre Cusani) delle proposte per la distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2006. Per il futuro, osserva peraltro che Cusani dovrà formulare le proprie proposte alle competenti riunioni assembleari che via via saranno convocate.

Quanti ai commenti sui piani di stock option, ricorda nuovamente che il piano in votazione oggi non è un piano di stock option, ma di assegnazione gratuita di azioni subordinata al conseguimento di obiettivi di total shareholder return, tenendo conto del confronto con l'indice Dow Jones Stoxx TLC. I benchmark internazionali segnalano la progressiva diffusione di questi istituti in sostituzione o affiancamento rispetto ai piani di stock option. Si è scelto come parametro di performance, appunto, il total shareholder return, ossia l'andamento del titolo sommato ai dividendi del periodo, perché tale parametro costituisce la miglior forma di allineamento degli interessi del management a quelli degli azionisti. L'entità della proposta di assegnazione delle azioni è stata definita sulla base del benchmark di total compensation che l'azienda ha fatto effettuare a società specializzate. La finalità di fidelizzazione del management non è quindi l'unica finalità del piano proposto. I casi previsti di assegnazione anticipata sono comunque residuali rispetto alle possibili causali di risoluzione del rapporto di lavoro col Gruppo: ad esempio non è prevista in caso di dimissioni o di risoluzione del rapporto ad iniziativa dell'azienda.

Si riferisce, inoltre, alla voce "cartolarizzazione", per segnalare che nel corso del primo semestre dell'esercizio 2006 sono stati ceduti crediti commerciali mediante il programma di artolarizzazione: tali crediti si riferiscono ai servizi resi alla clientela "consumers" e "micro-business" nell'ambito della telefonia fissa. Nel secondo semestre sono stati sottoscritti contratti di cessione di crediti della stessa tipologia della summenzionata operazione di cartolarizzazione; in aggiunta, sono stati ceduti crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione, aziende sanitarie locali, dealers TIM. Il costo della cartolarizzazione, coerente con le condizioni di mercato per la tipologia del credito ceduto, è stato per il 2006 di 55 basis point sopra l'euribor. Il costo medio delle altre operazioni di factoring è risultato pari all'1,41% del valore nominale dei crediti ceduti con una variabilità dovuta alla tipologia di operazione ed al target di clientela ceduta. Si ricorda infine che obiettivo dell'operazione di factoring è tra l'altro quella di ottimizzare i processi interni e la struttura del circolante, liberando risorse destinate allo sviluppo del business. Per il rischio del credito, si può quantificare il costo in circa 0,24% sul mix dei tassi di euribor (1, 3 e 5 mesi) relativamente ai crediti ex cartolarizzazione, mentre per le altre cessioni il costo è stato pari allo 0,7% circa sopra l'euribor a 3 mesi."

“Tarditi esprime apprezzamento per il precedente management ed anche per l'attuale, che hanno dovuto affrontare situazioni difficili. Rileva poi che il valore assoluto dell'avviamento risulta troppo alto, considerando che 40 miliardi di euro corrispondono all'intera capitalizzazione di Borsa della Società; detto importo dovrebbe essere diminuito in relazione agli anni passati, poiché - a suo dire - c'è una perdita progressiva di valore dovuta alla maggiore competizione, all'aumento delle restrizioni imposte dall'Authority, all'aumento degli interventi del Governo ed all'impatto dell'eliminazione dei costi per le ricariche, nonché ai previsti interventi sulla separazione delle reti, fattori tutti che progressivamente diminuiscono la capacità della Società di generare utili. Il socio ritiene che l'esigenza di ridurre il valore dell'avviamento è diventata ancora più forte con la fusione di Tim, in quanto l'avviamento di quest'ultima società è stato inglobato in quello di Telecom Italia, ma a valori troppo elevati, considerando il rapporto di concambio applicato nell'ambito della fusione e l'attuale valore del titolo della Società. Inoltre l'operazione di fusione ha aumentato l'indebitamento, indebolendo la forza della Società e quindi la sua potenzialità di business, espressa appunto nell'avviamento. Nell'analisi esposta l'azionista precisa di non aver considerato una progressiva e inspiegabile malevolenza delle istituzioni nei confronti della Società, che pure egli in questi ultimi tempi constata. Mentre prima dell'adozione dei principi di contabilità europei il progressivo abbattimento del valore dell'avviamento si traduceva nell'ammortamento, con i nuovi standard occorre, a suo dire, effettuare annualmente una svalutazione di circa il 5-6% attraverso

l'impairment test, e ciò anche in coerenza con i limiti fiscali relativi all'ammortamento. Il socio ritiene urgente procedere nel senso descritto, considerando che tale manovra produrrà progressivamente più trasparenza sul mercato con un rapporto più corretto tra capitalizzazione e valore di libro ed una considerazione realistica dell'utile netto realizzato, con conseguente risparmio fiscale di 700-800 milioni di euro.

Ritiene poi che andrebbe diminuito il monte dividendi di circa 1,3-1,5 miliardi di euro in corrispondenza di una pari diminuzione dell'utile netto dovuta alla svalutazione dell'asset. A fronte di questa diminuzione del pay-out, si avrebbe un recupero derivante da minori tasse, con un utile netto che diminuirebbe solo di 1,3 miliardi di euro.

Riducendo l'ammontare del dividendo di circa 1,3-1,5 miliardi, in corrispondenza di una pari diminuzione dell'utile netto dovuto alla svalutazione dell'avviamento, e mantenendo il pay-out costante anche negli anni futuri, si potrebbe allora ridurre l'indebitamento di circa 2,5 miliardi all'anno: il socio ritiene che si risparmierebbero infatti 2,5 miliardi all'anno, ripartiti in 1,3 miliardi di euro di minori dividendi erogati, 800 milioni di euro di minori tasse e 250-300 milioni di euro di minori oneri finanziari, fino ad arrivare in quattro-cinque anni ad un risparmio complessivo di 10 miliardi e praticamente a diminuire l'indebitamento entro proporzioni ragionevoli.

Tarditi passa poi a considerazioni sull'impostazione generale della comunicazione pubblicitaria, rilevando che tre marchi da sostenere (Telecom Italia, Tim e Alice) sono troppi, soprattutto nell'ottica della convergenza. Rileva altresì che la comunicazione risulta troppo promozionale, senza un forte impatto sul concetto base. Lo slogan "Vivere senza confini" ad esempio gli sembra troppo trascurato; ritiene infatti che il fine di ogni comunicazione debba essere in funzione delle sue valenze razionali ed emotive. Ritiene vada ottimizzato lo sfruttamento del capitale comunicazionale storico dello slogan "il telefono allunga la vita", magari aggiornato nella versione "il telefono che allunga la vita."

Le repliche di Telecom Italia sono state le seguenti:

"Quanto ai rilievi di Tarditi, il Presidente sottolinea che il goodwill in bilancio consolidato ammonta a 43,7 miliardi di euro. Tale goodwill è così ripartito (in miliardi di euro): Wireline: 15,4; Mobile Domestico 26,9; Mobile Brasile: 1,2; Media 0,2.

Anche quest'anno, prosegue, si è proceduto all'impairment test, in accordo con il principio IAS 36, che non ha dato origine ad alcuna svalutazione. Come precisato a pagina 239 della relazione, si è proceduto ad un'analisi di sensitività del tasso di attualizzazione, la quale ha confermato che in tutti i casi i valori in uso rimangono superiori ai valori contabili. Per la valutazione dell'impairment test, il Consiglio di Amministrazione si è avvalso della consulenza di un noto autorevole professionista esterno, con specifica competenza sul tema di specie.

Con riferimento ai commenti sulla pubblicità del Gruppo, il dott. Buora osserva che l'apparente affollamento di marche pubblicizzate è dovuto al fatto che Telecom Italia copre tutti i segmenti di business delle telecomunicazioni in Italia (fisso, mobile, internet, portali, contenuti, directory), a differenza di tutti gli altri gestori che operano sostanzialmente in un solo mercato. Al di là delle considerazioni emotive e di gradimento personale, dalle ricerche degli studi specializzati (Eurisko) risulta che la pubblicità di Telecom Italia è la più efficace sia in termini di gradimento che di ricordo.

Prova ne sia il personale ricordo dal socio evocato della storica campagna "una telefonata allunga la vita". L'ultima campagna istituzionale di Telecom Italia, rammenta ancora, è stata la campagna Ghandi, un successo internazionale senza precedenti. Si è deciso di attendere il termine della sovraesposizione mediatica a cui è stato sottoposto il Gruppo in questo periodo per riprendere il seguito di quella comunicazione. Nel frattempo, non sarà sfuggito il tempestivo spot istituzionale di Tim sulla violenza negli stadi, che ha registrato un grande impatto e un elevato gradimento sia nel pubblico che negli addetti ai lavori."

“Gianfranco d’Atri anticipa la volontà di integrare la denuncia ex articolo 2408 codice civile già presentata da Zola, facendo presente che tale denuncia, a prescindere da violazioni regolamentari o statutarie dirette, vuole indagare sul comportamento del Presidente dell’assemblea. Ritiene che il potere discrezionale attribuito al medesimo per la gestione dei lavori non possa essere esercitato in modo arbitrario, e su questo reputa necessaria un’analisi approfondita da parte del Collegio Sindacale, comparativamente con gli obiettivi di qualsiasi regolamentazione vigente, al fine di accertare se, nel concreto, il comportamento del Presidente abbia determinato un ostacolo al controllo della Società da parte dei soci, anche in mancanza di una violazione una norma specifica. Lamenta quindi scarsa chiarezza circa la partecipazione all’assemblea di Pirelli-Olimpia, che in forma aggregata risulterebbe superiore al 18% citato (stima quasi il 20%). Al riguardo, desidera sapere per quale motivo risulti dai dati Consob soltanto la partecipazione di Olimpia senza alcun riferimento a quella della presunta controllante Pirelli, domandando quali siano i limiti formali e sostanziali di questa tipologia di informativa regolamentare. Auspica al riguardo una maggiore chiarezza di informazione sulle partecipazioni dei soci.

Constata che, nel suo intervento, Banca d’Italia non si è soffermata sul bilancio, mentre essa, come socio, dovrebbe - a sua opinione - assumere una posizione più netta.

Rammenta l’intervento precedente di Grillo che, pur non essendo ancora un grande soggetto economico, potrebbe diventare rilevante se effettivamente altri azionisti si unissero a lui e addirittura un Ministro della Repubblica ne condividesse le posizioni.

Chiede quindi informazioni circa il pagamento di imposte che, a suo dire, sono pari a circa il 46%; domanda per quale motivo la Società dispone di notevoli crediti di imposta non recuperabili, paventando che forse, nella programmazione delle operazioni e della politica di bilancio, non si è ottimizzata la struttura fiscale. Passa quindi a considerare i creditori quali stakeholder della società, ritenendo che essi siano anche più importanti degli azionisti, posto che, rispetto a un debito finanziario complessivo di circa 45 miliardi di euro, il costo del debito risulta pari a circa 5 miliardi di euro, che rappresenta una percentuale superiore al 10%. Domanda poi se, nel corso degli anni, si sia proceduto a cessioni dei crediti, chiedendo di sapere, a tutela di tutti gli azionisti, come siano avvenute dette operazioni e a quali percentuali sono stati ceduti i crediti. Nello specifico lamenta che, rispetto a quattro operazioni di cessione, lui stesso non ha mai ricevuto una comunicazione circa la cessione intervenuta; auspica un intervento della Società ove gli enti cui sono stati alienati i crediti siano soggetti a procedure di informativa e gli stessi non vi adempiano.

Il socio, ancora, chiede di conoscere quale sia il valore della rete che si intende scorporare e se ne sia stata effettuata una valutazione; domanda se tale informazione sia stata portata a conoscenza di Pirelli, in considerazione di una “congiunzione di cariche”, osservando che in tal caso sarebbe doveroso che tale informazione sia resa nota a tutti.

Chiede la descrizione degli asset che fanno parte della rete e quali siano le voci del bilancio allo scopo rilevanti.

Passa poi a svolgere considerazioni sulle obbligazioni estere, di cui una parte gli risultano emesse secondo il diritto olandese; al riguardo sostiene che le stesse dovrebbero essere denominate “bond” e non obbligazioni, in quanto non si tratta di obbligazioni equivalenti al titolo obbligazionario italiano, ma piuttosto di cambiali detenute da banche che poi le hanno eventualmente rimesse in circolazione. In merito, chiede di sapere se ci sono titoli fra le obbligazioni della Società che corrispondono a una tipologia contrattuale che non sia equivalente alla obbligazione quale disciplinata dal diritto italiano. Domanda se la Società fornisca informazioni al Rappresentante degli obbligazionisti, di cui evidenzia la perdurante mancanza di un compenso per la carica; a suo dire, il rappresentante degli obbligazionisti non riceve adeguate informazioni dalla Società. Rammenta quindi il suo ruolo di promotore nel processo di nomina del medesimo rappresentante, per il quale era stato presentato uno specifico esposto al Presidente del

Tribunale di Milano. Invita altresì il sopra richiamato rappresentante a fornire le informazioni che eventualmente abbia ricevuto dalla Società.

Chiede se sia stato inserito nel fascicolo di bilancio l'elenco sintetico dei dati di bilancio delle società partecipate, lamentando di non averlo reperito: in merito domanda se sia possibile consultare anche successivamente all'assemblea il bilancio delle partecipate, anche presso gli uffici della Società.

Ancora, il socio chiede un elenco anche sintetico degli immobili, anche in leasing, ancora in possesso della Società, tenuto conto del fatto che di tali immobili, in base ai principi contabili, deve essere data evidenza nel bilancio; domanda altresì rispetto agli immobili eventualmente in leasing il confronto tra il valore dei canoni, il valore degli immobili ceduti e quindi poi assunti in maniera inversa (locazione), in modo da verificare se effettivamente la cessione seguita da retrolocazione è stata un'operazione favorevole a Telecom Italia.

A conclusione del suo intervento d'Atri domanda al Collegio sindacale se possa confermare con certezza che nessuna delle società partecipate da Telecom Italia si trova nella condizione di dover procedere all'abbattimento del capitale sociale; preannuncia quindi la proposta di azione di responsabilità nei confronti degli amministratori, ai sensi di legge limitatamente ai fatti del 2006, distinguendo fra l'ex Presidente, dottor Tronchetti Provera, e il successivo Presidente, professor Rossi. Rispetto all'azione di responsabilità, chiarisce che verterà sulle omissioni e non sul comportamento tenuto: in merito, ritiene infatti che il professor Rossi si sia comportato malissimo, dimostrando un assoluto disprezzo degli stakeholder. Tenuto conto infatti che lo stesso era il Presidente della Telecom Italia e non l'usciera di Tronchetti Provera, l'azionista ritiene che il suo autoqualificarsi come usciere sia assolutamente inaccettabile; al riguardo, chiede che ciò risulti dal verbale assembleare in modo da consentire la lettura del suo intervento all'ex Presidente, che, se dovesse ritenersi offeso dalle sue parole, potrà procedere a querelarlo.

*Interviene in proposito il **Presidente** che domanda a d'Atri se non voglia già formulare in sede di intervento la sua proposta di azione di responsabilità.*

Il socio risponde in senso negativo.”

Le risposte di Telecom Italia sono state le seguenti:

“Il Presidente, passando a Gianfranco d'Atri, precisa che, in merito alla composizione dell'azionariato, gli obblighi di pubblicità riguardano, ai sensi del Regolamento Emittenti della Consob, solo le partecipazioni superiori al 2%, mentre le partecipazioni delle società del gruppo Pirelli, per quanto consta, sono inferiori a detta soglia.

Le azioni di recupero crediti, prosegue, avvengono sempre sulla base del valore nominale del credito incrementato dagli interessi legali. Le attività di recupero del credito avvengono tramite personale interno, contattando i clienti debitori. Telecom Italia non cede il credito, ma affida a società esterne il recupero delle partite creditorie solo a valle della cessazione del rapporto con il cliente per morosità. A tale società è fatto espresso divieto di chiedere importi superiori alla somma capitale e interessi legali, da corrispondere da parte del debitore. Quanto alla segnalazione effettuata dal socio, il dott. Buora invita il medesimo a trasmettere maggiori dettagli al fine di compiere ogni necessaria verifica e dar riscontro nel più breve tempo possibile.

Sempre in replica a d'Atri, comunica che il tax rate effettivo di Gruppo è pari al 46% ed è così composto: Ires 36% (maggiore di tre punti percentuali rispetto all'aliquota nominale del 33% per costi ed oneri non deducibili), Irap 10% (l'aliquota Irap del 4,25% è calcolata su di una base imponibile più vasta rispetto all'Ires). Le attività per imposte anticipate iscritte al bilancio costituiscono poste a deducibilità differita, e verranno utilizzate principalmente già nell'esercizio 2007.

A proposito del valore della rete, su cui pure il socio chiedeva informazioni, sottolinea come della rete oggi non sia individuabile con precisione un valore, in quanto attualmente la rete non è una società a sé stante e dunque non è possibile rispondere a tale quesito, pure più volta emerso. Si

possono comunque fornire alcuni elementi quantitativi e qualitativi che possono aiutare chi volesse esercitarsi in tale attività. In relazione al perimetro della rete di accesso, può osservarsi che, anche se non è ancora noto l'orientamento dell'Autorità delle Telecomunicazioni, è probabile che il perimetro degli asset che costituiscono la "rete" ricomprenda la rete tradizionale dei cavi in rame, la rete dei più innovativi cavi ottici, le infrastrutture di posa (canalizzazioni, tubazioni e palificazioni) e tutti gli elementi esterni ed interni di terminazione dei collegamenti (armadi di ripartizione e permutatori). Oltre a tali risorse è in discussione la possibilità di conferire anche gli elementi elettronici, che costituiscono la rete a larga banda di nuova generazione, in quanto tale rete modificherà in modo sostanziale le impostazioni della regolamentazione internazionale nel settore. In ogni caso, i contatti che oggi si hanno con l'Autorità sembrano confermare che il modello che verrà raccomandato sarà quello dalla Società proposto, che manterrà ben salda in Telecom Italia la proprietà della rete, la quale verrà a configurarsi come divisione separata funzionalmente, con una governance trasparente ed una modalità di accesso alle sue risorse uguale tra le divisioni di mercato di Telecom Italia stessa e gli altri operatori.

Quanto poi alle attività ed impianti di rete, osserva che le attività del suddetto perimetro impegnano circa 30.000 risorse che svolgono attività di attivazione e riparazione dei servizi forniti ai clienti e di ingegneria per lo sviluppo di infrastrutture. La rete è un patrimonio di asset di estremo rilievo: circa 105 milioni di km di collegamento in rame, circa 4 milioni di km di collegamenti in fibra ottica, oltre 20.000 km di canalizzazioni, circa 9 milioni di pali con un tracciato aereo di oltre 250.000 km, 10.000 centrali delle quali il 60% con tecnologia ADSL, 15.000 siti per la copertura radiomobile (il 55% dei quali con tecnologia UMTS), una rete di backbone dati con una capacità di oltre 600 miliardi di bit al secondo (Gbit/s) che raddoppia ogni 18 mesi circa, una rete di 10 grandi data center con la disponibilità delle più moderne strutture informatiche per l'applicazione dei sistemi informativi aziendali e per le offerte innovative al mercato business.

Gli strumenti di debito emessi dalle società controllate estere, Telecom Italia Finance e Telecom Italia Capital, sono garantiti incondizionatamente da Telecom Italia S.p.A. e corrispondono alle obbligazioni di diritto italiano, in inglese notes o bonds. La legge applicabile alle obbligazioni emesse da Telecom Italia Finance è la legge inglese, mentre la legge applicabile alle obbligazioni emesse da Telecom Italia Capital è dello stato di New York.

Sempre a proposito delle richieste formulate da d'Atri, il Presidente, inoltre, conferma che il rappresentante comune degli obbligazionisti riceve le stesse informazioni che la Società mette a disposizione del mercato, come i rendiconti periodici e i comunicati stampa, ed è invitato alle diverse presentazioni dirette ad analisti ed investitori quali ad esempio l'Investor Day del 9 marzo. Su sua richiesta, l'avvocato Pensato riceve altresì la rassegna stampa interna affinché possa agevolmente accedere all'opinione dei media e disporre così di un quadro informativo completo. Inoltre, l'avvocato Pensato ha nel corso del tempo avuto incontri di chiarimento con il management della Società, durante i quali ovviamente non sono fornite informazioni ulteriori o diverse da quelle pubbliche.

Farlo significherebbe violare la disciplina in materia di market abuse, e sarebbe illegittimo.

Dopo aver rammentato che l'elenco delle principali partecipazioni del Gruppo è evidenziato nella nota 48 della relazione del bilancio consolidato da pagina 332 a pagina 339, il dott. Buora riferisce ancora che, in riferimento agli immobili ceduti ai fondi Raissa e Spazio Industriale da dicembre 2005 a dicembre 2006, i dati richiesti si possono riassumere tenendo presente che si sta parlando di circa 1.280 immobili. In sintesi, gli immobili venduti da Telecom Italia sono circa 1.279 per un valore complessivo di cessione di circa 1 miliardo e 13 milioni di euro e un canone complessivo annuo di circa 83 milioni di euro. Gli immobili strettamente in leasing finanziario in uso a Telecom Italia sono due; il valore di accensione complessivo del leasing è di circa 71 milioni di euro, con un canone annuo di leasing di circa 9.6 milioni di euro.

A questo punto, completa le risposte a d'Atri il **Presidente del Collegio sindacale**, il quale, con riferimento alla richiesta diretta a conoscere se alcuna delle società del Gruppo versi nelle

condizioni di cui all'art. 2447 c.c. (riduzione del capitale al di sotto del limite legale), conferma che al 31 dicembre 2006 non vi sono società del Gruppo Telecom Italia che versino in tali ipotesi.

Quanto poi alla denuncia ex art. 2408 c.c. presentata al Collegio sindacale nel corso dei lavori assembleari da Pierluigi Zola, al quale si è associato Gianfranco d'Atri, avente ad oggetto la verifica da parte del Collegio medesimo della liceità e legittimità alla luce delle disposizioni statutarie e del regolamento assembleare vigenti circa le modalità di effettuazione della discussione, vale a dire congiuntamente per tutti gli argomenti all'ordine del giorno di parte ordinaria, informa che il Collegio sindacale prende atto della denuncia formulata."

Complessivamente considerate, le delucidazioni richieste dal Rappresentante Comune hanno riguardato:

- la posta di bilancio "Avviamento";
- la posta di bilancio "Fondo rischi ed oneri";
- la distribuzione dei dividendi;
- la riduzione dell'indebitamento;
- i fondi per gli investimenti;
- la cessione degli immobili;
- le strategie ed i progetti industriali;
- la marginalità dei segmenti produttivi;
- i flussi di cassa.

Alla luce di quanto sopra esposto, e più approfonditamente relazionato ed esaminato in sede di assemblea, ed alla luce dei risultati che all'esito della discussione saranno raggiunti, gli obbligazionisti potranno formulare proposte, e conseguentemente deliberare in merito.

3. Attività da svolgere:

3.1. nomina di un gruppo di esperti per la selezione delle informazioni da pubblicare nella sezione web organizzata dal Rappresentante Comune degli obbligazionisti e per l'organizzazione ed il coordinamento di un forum dedicato agli obbligazionisti;

3.2. individuazione dei criteri per l'eventuale affidamento di incarichi per la valutazione della situazione economico – finanziaria e di operazioni annunciate o poste in essere dall'Emittente e/o dal Gruppo;

3.3. proposte sulle ulteriori attività da svolgere per la piena tutela degli interessi comuni degli obbligazionisti.

3.1) Al punto 1.2) che precede è stata descritta la sezione web organizzata e coordinata dal Rappresentante Comune, pubblicata sul sito dell'Emittente, interamente volta a creare un flusso informativo agevolato destinato agli obbligazionisti.

Tale attività informativa potrebbe essere espletata ancor più efficacemente con l'ausilio di un gruppo di esperti nel settore economico-finanziario, che, agendo di concerto con esperti nel settore delle tecnologie delle comunicazioni, provveda alla selezione delle informazioni tecniche di maggiore interesse.

Tali esperti potrebbero eventualmente farsi promotori, altresì, di un forum dedicato alla esposizione di problematiche ed allo scambio di opinioni utili agli obbligazionisti e confacenti agli interessi di questi ultimi.

Gli obbligazionisti potranno discutere e deliberare in merito a:

i) l'opportunità di conferire incarichi, e relativa durata e periodicità degli interventi, ad esperti in materia economico-finanziaria, e/o ad esperti in tecnologie delle comunicazioni, affinché:

- selezionino le informazioni economico-finanziarie e tecniche destinate ad essere pubblicate nella sezione web dedicata all'informazione degli obbligazionisti : <http://www.telecomitalia.it/rappresentanteobbligazionisti> ; e/o
- si facciano promotori di un forum dedicato alla esposizione di problematiche e allo scambio di opinioni utili agli obbligazionisti;

ii) entità e modalità per la costituzione del fondo spese necessario a conferire gli incarichi;

iii) delega al Rappresentante Comune, o ad altro soggetto individuato dagli obbligazionisti, affinché provveda ad espletare tutte le attività necessarie a conferire gli incarichi, nonché al pagamento del compenso degli esperti con il fondo spese costituito dagli obbligazionisti.

3.2) Alla luce di quanto sopra esposto in relazione al punto 2) dell'ordine del giorno, il Rappresentante Comune ritiene opportuna una formale perizia redatta da un esperto in materia economico-finanziaria, che si avvarrà anche della consulenza di un esperto nel settore della tecnologia delle comunicazioni, per fornire agli obbligazionisti un quadro obiettivo sulle condizioni economico-finanziarie dell'Emittente e del Gruppo Telecom Italia, nel medio e nel lungo termine, a seconda dei casi, e per la valutazione di operazioni annunciate o poste in essere dal Gruppo, tutto ciò anche alla luce dell'evolversi delle tecnologie e del mercato tlc.

Gli obbligazionisti potranno discutere e deliberare in merito a:

i) l'opportunità di conferire un incarico ad un esperto in materia economico-finanziaria, affinché fornisca una consulenza avente ad oggetto la valutazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo Telecom Italia nel medio termine (2010 – 2011) e/o nel lungo termine (2019 – 2022) a seconda dei casi, e sulle operazioni poste in essere o annunciate dalle stesse società del Gruppo Telecom Italia e sui progetti industriali delle medesime, tenendo anche conto delle prospettive nel settore delle comunicazioni. Il Rappresentante Comune negozierà le migliori condizioni economiche per il conferimento dell'incarico nell'interesse comune degli obbligazionisti;

ii) la durata e/o la periodicità dell'incarico;

ii) l'entità e le modalità per la costituzione del fondo spese necessario a conferire l'incarico;

iii) delega al Rappresentante Comune, o ad altro soggetto individuato dagli obbligazionisti, affinché provveda ad espletare tutte le attività necessarie a conferire l'incarico, nonché al pagamento del compenso dell'esperto con il fondo spese costituito dagli obbligazionisti.

3.3) Gli obbligazionisti potranno proporre, discutere e deliberare sulla opportunità di organizzare ulteriori strumenti informativi e/o ulteriori attività da svolgere nel loro interesse comune, e relative modalità.

4) *Dotazione dell'ufficio del Rappresentante Comune degli obbligazionisti, stanziamento fondo spese relativo alle attività da svolgere; compenso del Rappresentante Comune.*

4.1) Come si è sopra anticipato, visto il disposto dell'art. 2418 cod. civ., in assenza di delibere assembleari nonostante le pregresse convocazioni, il Rappresentante Comune ha ritenuto necessario provvedere autonomamente, ed a proprie spese, a costituire un ufficio presso il suo studio professionale, onde potere adempiere alle sue funzioni.

4.2) La legge italiana prevede che il compenso del Rappresentante Comune sia dovuto (art. 2417 cod. civ.).

In considerazione del fatto che le precedenti assemblee non si sono validamente costituite, il Rappresentante Comune ha provveduto a richiedere al Tribunale di Milano la nomina di un curatore

speciale, che rappresenti gli obbligazionisti nel contraddittorio avente ad oggetto la determinazione del compenso ed il rimborso delle spese sostenute.

Il Tribunale di Milano, con decreti del 16.2.2007, ha nominato curatore speciale l'Avv. Antonio Adinolfi del Foro di Milano.

Gli obbligazionisti potranno proporre e deliberare in merito al compenso del Rappresentante Comune, nonché stabilire le modalità di pagamento del medesimo compenso e di rimborso delle spese. In difetto di costituzione dell'assemblea, la decisione sarà rimessa all'autorità giudiziaria.

4.3) Per quanto concerne le attività che gli obbligazionisti ritengano potere o dovere essere svolte dall'ufficio del Rappresentante Comune in futuro, le stesse necessiteranno di essere sostenute con una dotazione proporzionata.

L'entità della dotazione, per ogni tipologia di attività, potrà essere discussa e deliberata dalla riunione assembleare, così come le modalità della sua costituzione ed utilizzazione.

Il Rappresentante Comune degli Obbligazionisti
avv. Francesco Pensato
