DOCUMENTO 15

30/09 '97 13:32 FAX 381 11 3341 268 TELEKOM SERBIJA 003

381 11 3341 268

DOC. N. 65/32

30/9/97

Carlo,

ti invio una fotocopia: il primo confronto tra budget e piano di riferimento.

- il riferimento è quello che mi hai dato lunedì scorso (OTE CASE) e comunque non si discosta molto dal Valuation Report
- il budget per il 97 fa riferimento ad una situazione Reale (?) fino a luglio per i ricavi e taluni costi, misto con alcune voci (fino a giugno) del tuo contingency plan.

Fermo restando che la fase finanziaria è ancora mista (spero di finalizzarla tra oggi e domani), si possono fare alcune considerazioni sul fronte puramente operativo:

- ~~Eccesso~~ lo sviluppo delle linee è ridotto (- 40% nel 97 e - 20% nel 98)
- le revenue sono superiori alle aspettative per effetto di rese maggiori (revenue per line superiori al piano per ~~il~~ 9% nel'98): verificherò se dipende dal traffico o dalle tariffe; in ogni caso questo +9% mi fa scattare un campanello d'allarme (sarà ottenibile?)

I problemi sono nel personale che ha un impatto decisivo nel ROL: il ROL è inferiore del 15/20% rispetto alle aspettative ed ha un'incidenza % minore del 10% proprio per il personale. Il costo del lavoro nell'OTE CASE è 10000 DM annui circa nel'97 (mentre rispetto al documento di due diligence UBS siamo in linea con quanto viene fuori nel budget.)

Ciao e grazie — Adriano

84

DOCUMENTO 16

DOC. N. 129/1

439

TELECOM ITALIA

DIREZIONE FINANZA
AREA FINANZA STRATEGICA
FAX NO.: +39.6.84087055

FAX COVER SHEET

NORMAL		URGENT	X	CONFIDENTIAL	

A/TO: Sig. A.S.Sz. M. MASINI

N. FAX/FAX NO.: 8550325

DA/FROM: DR. RAFFAELE FLORIO (TEL. NO. + 39.6.8589741)

N. PAGINE/PAGES NO.: 7 (COMPRESA QUESTA/INCLUDING THIS COVER)

DATA/DATE: 28-10-97

INVIATO DA/SENT BY: BARBARA POLIMANTI (tel. no. +39.6.8589761)

MESSAGGIO/MESSAGE

SE LA RICEZIONE NON È CHIARA, PREGO CONTATTARE IL N. +39.6.8589761
IF THE FAX IS NOT COMPLETE OR ILLEGIBLE, PLEASE CONTACT THE NO. +39.6.8589761

29-OTT-1997 18:47 0039 6 84087055 93% P.01

29/10/97 18:34 TELECOM IT.FIN.STR.+39684087055 → 8550325 NO.010 D0

439

Roma, 29.10.1997

DA: AREA FINANZA STRATEGICA- FINANZA INTERNAZIONALE

A: Sig. VDG Ing. O. Cicchetti - DI TELECOM
Sig. AD Dr. M. Masini - STET INTERNATIONAL NETHERLANDS

c.c Sig. VDG Dr. L. Battiato - DF TELECOM

TELEKOM SERBIA - FINANZIAMENTO ONEROSO DA PARTE DEI SOCI

Sulla base della criticità della situazione finanziaria della Telekom Serbia ("TS") **ed a causa della sostanziale inadeguatezza del Direttore Finanziario della Società di provenienza OTE**, si è provveduto a fornire, nel rispetto della specifica richiesta da parte della Direzione Internazionale, un nostro supporto al management locale con l'obiettivo di finalizzare, nell'ambito del complesso e mutevole quadro regolamentare locale, il previsto finanziamento oneroso da parte degli azionisti (SIN, OTE e PTT).

Si ricorda che, al fine di far fronte alle esigenze finanziarie di breve termine della società ed in attesa di poter porre in essere dei meccanismi di garanzia (ad es. "assets based") idonei alla finalizzazione di prestiti di tipo "no recourse ", il finanziamento in oggetto avrà la struttura di un "bridge financing" e cioè con durata un anno e con possibilità di rimborso anticipato ad opzione della TS.

Per quanto riguarda l'importo, si rammenta che il Direttore Generale della TS aveva inviato, in data 09.09.97, una richiesta agli azionisti che prevedeva un ammontare totale di DM 100 ML da erogarsi in DM ,da parte SIN e OTE, ed in Dinari equivalenti a DM (utilizzando il cambio fixing della Banca Centrale di Yugoslavia ("BCY")) da parte della PTT.

Si evidenzia, tuttavia, che l'effettivo esborso, da parte degli azionisti, sarà notevolmente inferiore (i.e. circa DM 44.4 ML) in quanto parte degli impegni di competenza della PTT e della SIN verrà onorata attraverso la conversione, in finanziamento soci, dei rispettivi crediti commerciali esistenti.

Sulla base di quanto sopra esposto, il finanziamento in oggetto verrà quindi strutturato secondo le seguenti modalità:

- **parte cash:** **a) finanziamento in DM da parte SIN e OTE (i.e DM 42,3 ML)**
  b) finanziamento in Dinari da parte PTT (i.e. ctv DM 5,5 ML)
- **parte non cash: a) conversione crediti di SIN (i.e. DM 6,7 ML)**
  b) conversione crediti di PTT (i.e ctv DM 45,5 ML)

Relativamente alla parte in DM della SIN e della OTE, è stata portata a termine una negoziazione con la BCY per ottenere, da parte di quest'ultima, la garanzia ad essere

controparte della TS relativamente alla vendita dei DM, alla data di utilizzo del finanziamento, ed al loro riacquisto (non prima però di sei mesi) per il rimborso del prestito, utilizzando il cambio ufficiale fixing in essere.
Si sottolinea come tale impegno della BCY sia stato concesso ad una società serba per la prima volta ed in via del tutto eccezionale specie considerando che il mercato valutario locale è, ad oggi, praticamente inesistente e nel quale, al momento attuale, nessuna banca commerciale è in grado di poter effettuare con certezza operazioni in valuta per importi pari a circa DM 60/65 mil.ni.

STATO AVANZAMENTO LAVORI

FINANZIAMENTO IN DM DA PARTE SIN ED OTE

E'stato definito il testo del contratto di finanziamento con i soci greci e con la TS, ed è stata individuata con chiarezza la procedura da seguire alla luce delle normative valutarie locali particolarmente restrittive. Si è inoltre trovato l'accordo con la BCY per l'approvazione da parte di quest'ultima del finanziamento. Con riferimento all'impegno da parte della BCY di vendere alla TS i DM necessari al rimborso non prima di sei mesi, la possibilità di rimborso anticipato ad opzione della TS è stata prevista non prima di detto periodo di tempo.

FINANZIAMENTO IN DINARI DA PARTE DEL PTT

E' stato redatto un contratto tra la PTT e la TS al fine di regolare la parte "cash" che la PTT sarà chiamato ad erogare , al netto della conversione dei crediti commerciali già maturati. Tale finaziamento, in osservanza della legge valutaria serba che non permette transazioni in valuta tra due soggetti residenti, sarà regolato in Dinari e non è soggetto all'autorizzazione della BCY.

CONVERSIONE DEI CREDITI DELLA PTT E DELLA SIN IN FINANZIAMENTO

A fronte di tale conversione è stato definito un contratto specifico (i.e. "Rescheduling Agreement") tra la PTT, la SIN e la TS il cui testo è stato concordato. Tale contratto non è soggetto ad autorizzazione da parte della BCY.

PROBLEMI RELATIVI ALLA QUOTA DELLA PTT

Con riferimento alla parte di competenza PTT si evidenzia quanto segue:

- è stato trovato un accordo relativamente al tasso d'interesse: la PTT, infatti, ha accettato di applicare un tasso d'interesse equivalente a quello praticato sulla quota SIN/OTE in DM (i.e. 10-12% su base annua) nonostante la parte di competenza PTT sia, per i motivi sopra esposti, forzatamente in Dinari, con un tasso che sarebbe stato pari al 10% al mese;
- sono emersi problemi, dal punto di vista legale, relativamente alla fattibilità della struttura contrattuale proposta: è in corso una verifica in accordo alla normativa serba;
- relativamente alla durata prevista di un anno, con possibilità di rimborso anticipato non prima di sei mesi a causa dei suddetti problemi valutari, si segnala che la PTT ha manifestato l'esigenza di voler essere ripagata prima, in un periodo compreso tra Gennaio ed Aprile 1998, non condividendo così l'esposizione degli altri due soci. La PTT giustifica la rigidità della sua posizione con motivazioni legate al suo flusso di cassa che non consentirebbe il ripagamento ad un anno. Considerando che la PTT si è dichiarata d'accordo sul principio che l'esposizione finanziaria debba essere equamente condivisa

tra i soci, ma impossibilitata a farlo per "ragioni di cassa", **si ritiene possibile risolvere il problema relativo alla durata del finanziamento solo con un intervento a livello di azionista.**

CONDIZIONI DEL FINANZIAMENTO

Durata

Per quanto riguarda le considerazioni relative alla durata del finanziamento, si svolgerà nel corso di questa settimana, su richiesta del rappresentante della OTE, una riunione presso la TS per effettuare ulteriori "sensitivities" sul Business Plan prima di stabilire il termine del "loan"

Importo

Nel caso in cui si decidesse di attuare la nostra proposta di effettuare un finanziamento per un importo complessivo tale che la TS sia nella posizione di ripagare i debiti vs. banche locali altamente onerosi (i.e. ad un tasso pari a circa il 10% su base mensile) e pari a DM 67,3 milioni (vd. All. 1), si segnala che l'importo totale dovrebbe essere pari a DM 120/125 milioni, di cui circa DM 29 milioni a carico della Telecom Italia (DM 125 milioni * 29% - 6.7 DM milioni).

Costo

Relativamente al tasso d'interesse da applicare, l'analisi di "benchmarking" brevemente effettuata e le indicazioni ricevute da alcune banche suggerirebbero uno spread del 6-8% sul Fibor, sul quale ci sarebbe in principio l'accordo degli altri soci e della TS, e che determinerebbe quindi un "all-in cost" pari a circa il 10-12%.

R. Florio

A. Russo

29/10/97 18:34 TELECOM IT.FIN.STR.+39684087055 → 8550325 NO.010 005

ALLEGATO 1

POSIZIONE DEBITORIA TELEKOM SERBIA AL 30.09.97: comparando la situazione al 30.09.97 con quella del 31.08.97 risulta che, mentre il totale del debito finanziario è sostanzialmente immutato (+ ctv. DM 1.8 milioni), la posizione debitoria totale è sensibilmente peggiorata (+ ctv. DM 28,3 milioni) a fronte di nuove fatture ricevute dai fornitori e non pagate a causa della mancanza di fondi disponibili.

	31.08.1997		30.09.1997	
	DM	DINARS	DM	DINARS
1.a) Debiti domestici vs. banche da closing	36.2	119.3	36.2	119.3
1 aa) Nuovi debiti domestici vs. banche	28.2	93.1	29.1	96.0
1.b) Debiti domestici vs. PTT	1.4	4.8	0.8	2.7
1.bb) Altro (PS)	1.1	3.7	2.0	6.6
1. Totale Debiti Finanziari Domestici	66.9	220.9	68.1	224.6
2.a) Debiti Finanziari estero vs. Fornitori	64.1	211.4	64.1	211.4
2.b) Debito estero vs. PTT	18.1	59.8	18.8	62.0
2. Totale Debito Finanziario Estero	82.2	271.2	89.9	273.4
(1+2) Totale Debito Finanziario	149.1	492.1	151.0	498.0
Cassa		23.5		25.5
Posizione Finanziaria Netta		468.6		472.5
3.a) Debito Commerciale vs. PTT (Dinari)	27.5	90.9	29.3	96.6
3.b) Debito Commerciale vs. Telecom Italia (DM)	4.5	14.7	6.7	22.1
3.c) Altri payables (Dinari)	35.5	117.0	69.5	229.4
3.d) Altri payables (off Balance Sheet)	38.6	127.4	27.2	89.8
3. Totale Debito Commerciale	106.1	350.0	132.7	437.9
(1+2+3) Posizione Debitoria Totale	255.2	842.1	283.7	935.9
Posizione al netto della cassa		818.6		910.4

29-OTT-1997 18:49 0039 6 84087055 96% P.05

DOCUMENTO 17

Roma, 29.10.1997

DA: AREA FINANZA STRATEGICA- FINANZA INTERNAZIONALE

A: Sig. VDG Ing. O. Cicchetti - DI TELECOM
Sig. AD Dr. M. Masini - STET INTERNATIONAL NETHERLANDS
c.c. Sig. VDG Dr. L. Battiato -DF TELECOM

TELEKOM SERBIA - PROBLEMATICHE FINANZIARIE

Con riferimento alla missione in loco effettuata a partire dal 29.09.97, a supporto del management finanziario della Telekom Srbija ("TS"), e mirata alla soluzione di specifiche problematiche finanziarie (i.e finalizzazione finanziamento oneroso da parte degli azionisti), si evidenziano di seguito ed in estrema sintesi le principali problematiche riscontrate.

SITUAZIONE

Struttura organizzativa

- **Non esiste ancora una organizzazione definita, né chiarezza sulle responsabilità; ne deriva che gli attuali Direttori nominati dagli azionisti stranieri sono ancora senza risorse ed in pratica impossibilitati a svolgere pienamente il loro ruolo; in particolare, con riferimento alla struttura finanza, quanto evidenziato determina il fatto che il Direttore Finanziario di provenienza OTE, che dovrebbe rispondere al Vice Direttore Generale nominato da SIN, riporta di fatto al Direttore Generale di provenienza PTT Serbia.**
- **Le responsabilità amministrative e finanziarie sono affidate a persone di espressione OTE di cui si conferma l'impressione ricevuta di inaffidabilità ed inadeguatezza.**

Gestione finanziaria della Telekom Srbija

Per quanto riguarda le attività di "cash management" svolte dal Direttore Finanziario della Società, si sottolinea al momento attuale quanto segue:

- **non esiste una situazione giornaliera di liquidità/debitoria della società e la produzione della stessa è estremamente macchinosa e comunque sempre imprecisa ed inaffidabile;**
- **non esiste conseguentemente la possibilità di effettuare alcun tipo di gestione di tesoreria sia sotto il profilo degli investimenti, sia sotto il profilo della provvista;**
- **tutto il sistema di incassi/pagamenti è nella mani della "struttura serba" sulla quale non viene esercitato alcun controllo;**

APERTURA DI UN CONTO ALL'ESTERO DELLA TELEKOM SRBIJA

Uno degli obiettivi della missione a Belgrado è stato quello di ottenere **l'autorizzazione per l'apertura di un conto all'estero da parte della TS**, visto che, al momento attuale, un finanziamento alla TS da parte del sistema bancario internazionale può da quest'ultimo essere

preso in considerazione soltanto a fronte di garanzie costituite dai flussi "in valuta forte" pagati dai corrispondenti in favore della TS su banche straniere all'estero.

E' emerso tuttavia che, secondo la normativa valutaria vigente, soltanto le banche possono avere conti all'estero con banche straniere e che solo attraverso un decreto speciale emesso dal Governo Federale della Yugoslavia una società potrebbe essere autorizzata ad aprirlo.

Nell'attesa di valutare se procedere ad un intervento politico di così alto livello, la Banca Centrale ha, nel frattempo, verbalmente concesso l'autorizzazione a far "appoggiare" i flussi in valuta forte della TS su un sub-conto all'estero intestato ad una banca serba presso una sua corrispondente.

Si fa notare tuttavia che tale meccanismo potrebbe non essere accettato dalle banche finanziatrici in quanto, anche se la movimentazione dei flussi bancari verrebbe gestita in base ad un rapporto contrattuale da concordare tra la TS e la banca serba prescelta, il suddetto conto sarebbe in realtà a nome della banca serba.

RAPPORTI CON PTT SERBIA

Nel corso di alcune riunioni con il management della TS sono emersi alcuni problemi connessi alla poca chiarezza nelle procedure di "successione" della TS alla PTT Serbia dopo il closing di giugno, con particolare riferimento a:

- contratti con fornitori e relativi pagamenti: relativamente a molte forniture l'obbligato sembra essere ancora la PTT Serbia, così come molti pagamenti vengono ancora effettuati dalla PTT per conto TS;
- rapporti con corrispondenti internazionali: i corrispondenti effettuano i loro "settlements" con la "Community", ovvero con un organismo rappresentativo degli operatori TLC della Confederazione della Yugoslavia (i.e. Serbia e Montenegro) nel quale sono ancora persone della PTT a rappresentare la Serbia, mentre tale compito dovrebbe essere svolto dalla TS. **I riflessi di questa situazione sono la pressoché totale mancanza d'informazione relativa ai dati di traffico con la conseguente impossibilità di gestire i rapporti con i corrispondenti internazionali, con gravi riflessi anche dal punto di vista della relativa gestione finanziaria.**

Con riferimento a quanto sopra reiportato e sulla base delle impressioni ricevute durante la permanenza a Belgrado, si sottolinea, infine, come il management italiano in Telekom Serbia **non sembra disporre delle leve necessarie per risolvere autonomamente le problematiche indicate**, soprattutto a causa della inesistenza di una struttura organizzativa definita e di un conseguente meccanismo di suddivisione delle responsabilità aziendali, per le quali appare assolutamente urgente e necessario un intervento chiarificatore a livello di azionista.

Alla luce di tutto quanto sopra esposto, si ritiene quindi che, fino a quando non verrà modificata l'attuale situazione, la presenza in loco di una risorsa "finanza" italiana non possa essere in grado di fornire alcun tipo di contributo.

R. Florio