



Roma, 6 maggio 2016

Spett.le CONSOB
Via Giovanni Battista Martini, 3 - 00198 Roma
pec consob@pec.consob.it
Att.ne Presidente Prof. Giuseppe Vegas

Divisione Corporate e Governance
dott.ssa Maria Letizia Ermetes,
dott.ssa V. Torchella
Responsabile Consulenza legale Consob
Avv. Salvatore Providenti

Spett.le Collegio Sindacale
di Telecom Italia S.p.A.

c.a. Presidente dott. Roberto Capone
Sindaci:
dott. Gianluca Ponzellini
dott.ssa Paola Maiorana
dott. Vincenzo Cariello
dott. Ugo Rock

Oggetto: Assemblea di Telecom Italia del 25 c.m. sulla remunerazione e special Award proposte non allineate al mercato

Facendo seguito alle nostre del 18 e del 27 aprile u.s. ([lettera del 18](#) e [lettera del 27](#)) preso atto della Relazione sulla remunerazione diffusa da Telecom Italia, esprimiamo nuovamente dubbi sulla completezza dell'informazione fornita, in particolare in merito a diversi punti, nonché sull'opportunità complessiva della proposta del CdA.

Punto 1) Nella Relazione vi sono continui riferimenti alla “Retribuzione Globale annua al mercato di riferimento” - che dovrebbe fungere da parametro di adeguatezza con quanto proposto dal CdA - ma non viene mai quantificata. Chiunque consulti la Relazione non riesce a comprendere due aspetti della questione fondamentali e necessari per poter decidere:

- quale siano questi parametri di riferimento (le c.d. Società “analoghe” sono solo nominate a pag. 8 ma manca qualsiasi tabella riportante i relativi dati). Da una brevissima indagine da noi condotta, i compensi (fissi e variabili) proposti sarebbero, al contrario, ben al di sopra della media, come da tabella che riportiamo in calce relative a società europee di telefonia (all. 1), potendo addirittura raggiungere il compenso complessivo di 40 Mn.i di euro dopo un solo anno per l'AD!
- quali siano gli obiettivi e i piani del CdA per raggiungere l'auspicato riallineamento. Tra quanto TI arriverà a corrispondere al CdA e ai top manager remunerazioni “in linea” con il mercato? E



ancora, non è chiaro se - secondo il CdA - le attuali remunerazioni siano al di sotto o al di sopra della media??!!

Finita di leggere una relazione dedicata esclusivamente alla “remunerazione” si rimane con il dubbio di sapere quale sarebbe stata la remunerazione giusta e perché non sia stato ancora possibile attuarla: in altre parole, manca una pur minima analisi delle problematiche e delle tempistiche. Nuovamente, ciò preclude agli azionisti - e, quindi, al mercato - di poter emettere un giudizio ponderato sull’operato del CdA e sulla specifica proposta.

Punto 2) Lo Special Award si presenta come premio di lungo periodo che si aggiunge ai già presenti premi variabili di breve termine (MBO - annuale) e di lungo termine (c.d. piano di Stock Options) senza, tuttavia, aggiungere obiettivi sostanzialmente nuovi, con la conseguenza paradossale di permette ai vertici di “prendere due piccioni con una fava”.

I tre parametri dello Special Award - EBITDA, Posizione finanziaria netta, e riduzione Opex - sono, infatti, già presenti, dal punto di vista sostanziale, nelle altre due componenti variabili; non considerando, inoltre, che si tratta di parametri talmente collegati da innescare inevitabilmente reazioni a catena.

Nel MBO, infatti, sono inseriti come parametri: EBITDA e la Net Financial Position, nonché il Service Revenues; nella componente a lungo termine il parametro principale è l’allineamento degli interessi manager-azionisti e l’accrescimento del valore dell’azione.

Ora, nella Relazione (p. 3) si legge che “finalità” dello Special Award è di allineare “gli interessi dei destinatari (n.d.r.: del premio) con quelli degli azionisti rispetto all’obiettivo di *turnaround* della Società”. A parte il fatto che rasenta il paradosso dover “superpagare” qualcuno - chiamato specificatamente a gestire la Società - affinché abbia interessi coincidenti con quelli degli azionisti, sarebbe, forse, ammissibile l’alternativa, ossia di un CdA che nomini A.D. un soggetto che persegue interessi contrastanti con quelli societari? Tale allineamento, quindi, è implicitamente contenuto nel mandato e, comunque, già previsto nella componente variabile legata allo Stock Options.

Nella tabella di proiezioni (p. 12), inoltre, ci sembrano sussistere palesi errori, riportando “over performance” anche ove inesistenti: vedi Opex e PFN 2° e 4° anno e Opex 3° anno. E poi perché, anziché valori fittizi, non inseriti dati più attendibili e verosimili?

Inoltre, il *turnaround* considerato - sempre nella Relazione - così necessario e urgente da giustificare tale incentivazione ulteriore, non viene mai argomentato. Finita di leggere la relazione, non si ha ancora idea di quale sia questa “svolta” che il CdA vorrebbe dare alla Società considerato che ancora non ha rivisto il piano industriale (approvato da oltre due mesi).

Punto 3) Appare scarsamente chiara la procedura di calcolo in caso di cessazione anticipata, esposta a p. 16; in particolare, non è chiaro se la proiezione lineare sia finalizzata al calcolo del premio per eventuale quota-parte dell’anno frazionato (e, quindi, portare a corrispondere il premio solo



relativamente ai mesi di mandato ricoperti) oppure al fine di riconoscere l'importo dell'intero anno, pur essendo rimasto in carico solo alcuni mesi.

Punto 4) Non sono indicati i criteri per definire la percentuale dello Special Award: in caso di raggiungimento degli obiettivi, in quale misura e secondo quali criteri sarà determinata la percentuale che - come scritto - non è fissa al 5,5% costituendo tale percentuale solo il tetto massimo. Nessuna indicazione, in merito, si trova nella tabella di simulazione o in altra parte dei documenti forniti.

Infine - ma prima per importanza - è il mancato aggancio dei premi a parametri nuovi rispetto a quelli di un piano industriale considerato insufficiente e che è stato alla base del cambio dell'A.D: a tale proposito rimandiamo sia a quanto da noi già segnalato sia alle considerazioni espresse dalla stessa Collegio sindacale di Telecom Italia. Come già segnalato, prendere per riferimento obiettivi considerati in partenza "bassi" è come trasformare il variabile in certo.

Tale operazione, purtroppo, ci sembra andare incontro ai soli interessi di chi si trova all'interno degli organi sociali, e non certo della Società: ultima ciliegina sulla torta che segnaliamo è il bonus di entrata per il dott. Cattaneo pari a 2.500.000 di euro per essere diventato A.D. e aver lasciato il precedente incarico (riteniamo che il CdA si riferisca all'incarico di A.D. in NTV essendo rimasto consigliere). Bonus dovuto? No, anche in questo caso è una "prassi aziendale": *best practice??*

Augurandoci di ricevere segnali concreti di tutela sostanziale degli azionisti, inviamo cordiali saluti.

Presidente Asati
Ing. Franco Lombardi

Allegato 1)

Confronto con Obiettivi Remunerazione Variabile dei CEO dei più grandi operatori europei che hanno una capitalizzazione di borsa 4-5 volte superiore a quella di Telecom Italia

- **BT:** obiettivi basati **crescita Ricavi**, Utile per Azione, Flusso di cassa normalizzato e **andamento titolo azionario**
- **DT:** hanno 2 variabili che si sommano:
 - Il primo basato su **Ricavi**, EBITDA reported e flusso di cassa;
 - Il secondo basato ritorno su capitale impiegato, utile per azione, indice di soddisfazione del cliente, e indice di soddisfazione del dipendente e **titolo azionario**
- **Orange:** obiettivo basati su **Ricavi**, l'EBITDA rettificato, esperienza del cliente e clima sociale interno all'azienda
- **Telefonica:** obiettivi basati su **Ricavi Operativi**, Flusso di cassa, EBITDA.
- **Telecom Italia:** obiettivo principalmente sui costi, essendo EBTDA e debito netto dipendente anche dai costi

| Composizione Obiettivi Remunerazione e Variabile Top Management | Ricavi | EBITDA | Flusso di Cassa | Soddisfazione cliente | Soddisfazione | Titolo Azionario e/o Ritorno azionario complessivo | TOTALE | Capitalizzazione |
|---|--------|--------|-----------------|-----------------------|---------------|--|--------|------------------|
| Telefonica | 30% | 40% | 15% | 15% | | | 100% | 70 Miliardi |
| BT | 20% | | 40% | | | 40% | 100% | 57 Miliardi |
| DT (2 programmi di remunerazione Variabile) | √ | √ | √ | √ | √ | √ | | 73 Miliardi |
| Orange | 20% | 30% | | 17% | 33% | | 100% | 40 Miliardi |
| Telecom Italia | 0% | SI | NO | NO | NO | NO | ... | 16 Miliardi |