

Il giorno 24, maggio 2022 presso la Direzione Generale di Telecom tra il vertice aziendale rappresentato da,

Management Telecom	PIETRO LABRIOLA	CEO	dalle 15.30 in poi
	ADRIAN CALAZA	CFO	sempre presente
	MANUELA CARRA	HEAD INVESTORS RELATIONS	sempre presente
	PAOLO LESBO	COLLABORATORE DI M.C.	sempre presente

ed i rappresentanti degli azionisti, in rappresentanza degli investitori privati Telecom

FRANCO LOMBARDI	PRESIDENTE DI ASATI	sempre presente
G.FRANCO CICCARELLA	EX MANAGER SPARKLE	assente dalle 15.30
EMILIO PALADINO	INVESTITORE PRIVATO	sempre presente

si è tenuto un incontro, sollecitato da questi ultimi, nel quale sono stati trattati i temi seguenti:

A) COMUNICAZIONE AZIENDALE

A1) rapporti tra azionisti individuali e Telecom in particolare per quanto riguarda i reports trimestrali ed i loro contenuti.

A2) comunicazioni della Società in genere ed in particolare quelle necessarie in sua difesa a fronte di dichiarazioni ostili e/o comunque fuorvianti rese da organi di stampa, uomini politici, management Telecom.

A3) Fughe di notizie price-sensitive

B) CONFLITTO DI INTERESSI IN CDA

B1) consigliere Gorno Tempini

B2) causa pendente tra Open Fiber e Telecom ed altri conflitti di interesse rilevanti

B3) M.O.U. TIM-CDP su "dossier rete fissa" (versione 2022)

C) BILANCIO 2021

C1) impairment test

C2) contratto Dazn ed accantonamento rischi futuri

C3) sospensione pagamento dividendo risparmio

D) KKR - MANIFESTAZIONE DI INTERESSE "NON BINDING"

D1) andamento della quotazione

D2) parere negativo all'apertura della "Data Room"

D3) possibili responsabilità in capo al CDA

Franco Lombardi, Presidente di Asati, fa una breve introduzione sottolineando come questo incontro sia stato il primo, in assoluto, nel quale degli investitori privati hanno avuto modo di confrontarsi con il Management Telecom rappresentato non solo dal suo CEO.

A) COMUNICAZIONE AZIENDALE

A1) Prende la parola Emilio Paladino (in seguito EP) facendo presente che i reports trimestrali di Telecom non soddisfano le esigenze dell'investitore in genere, del medio e piccolo azionista ed in particolare, per :

- mancanza di una versione integrale in lingua italiana fatto salvo dell'informativa finanziaria
- farraginosità ed eccessiva ridondanza del contenuto
- conto economico eccessivamente compresso e semplificato e mancante di tutta una parte intermedia atta a chiarire in modo immediatamente esaustivo come l'andamento dei ricavi si trasferisca sui margini intermedi, Ebitda, Ebit, etc
- in particolare non viene dato sufficiente risalto alle principali voci di costo, Personale interno ed esterno ed altri collaboratori, costi della rete etc.
- Il report stesso non indica, con univoca chiarezza, quali azioni sono o saranno intraprese per migliorare la redditività
- EP rammenta che nel 2021 era stata introdotta, dietro sua sollecitazione, una reportistica semplificata, in lingua italiana (a cura del dr. Murri) , non pubblicizzata nel sito aziendale e soppressa a partire dal Q2 dello steso anno.
- Paolo Lesbo (in seguito PL) fa presente che le richieste di accesso al report interno furono poco più di una quindicina ed EP risponde che prima di tutto il documento avrebbe dovuto essere reso disponibile a tutti e non

solo internamente all'azienda e che tutti avrebbero dovuto contribuire alla sua diffusione, Telecom ed Asati stessa.

- EP si rende comunque disponibile come lo fece col precedente Staff di I.R.

Adrian Calaza (in seguito A.C) concorda con EP in particolare sulla ridondanza e complessità dell'impianto informativo e assicura che i suggerimenti saranno tenuti in debita considerazione e il nuovo elaborato farà parte integrante del Report Ufficiale

A2) EP fa presente che la comunicazione di Telecom, in genere, è d' impronta minimalista e gravemente insufficiente anche e soprattutto a difesa dei suoi azionisti. Informa i presenti che il gruppo di lavoro di cui fa parte ha elaborato un'analisi giornaliera dell'andamento della quotazione dalla quale possono essere tratte le informazioni riguardanti, scostamento col giorno prima, minimi e massimi di escursione giornaliera, volumi, presenza di variazioni anomale, abbinamento tra variazione anomala ed eventuale notizia, dichiarazione/i di media ed effetto sul titolo.

A3) In particolare sul tema "fuga di notizie" EP fa cita i casi del 2020 in cui nei mesi di Gennaio e Febbraio, nella fattispecie due venerdì pomeriggio, la quotazione accusò brusche ed apparenti inspiegabili flessioni che il giorno successivo, sabato, trovarono spiegazione con articoli di stampa nei quali vennero reso noto l'inizio di procedimenti nei confronti di Telecom stessa di varie Autorities (Antitrust, AgCom ed altre) , ma non solo visto che brusche oscillazioni in ambedue i sensi sono avvenute anche recentemente, poco prima della manifestazione di interesse da parte del Fondo KKR e – fatto ancor più grave - 2/3gg prima della pubblicazione dei dati definitivi del 2021.

Con specifico riferimento al Bilancio, EP sollecita il management ad indagare e prendere provvedimenti adeguati, essendo fuori discussione che l'indiscrezione non può che essere stata diffusa da FONTE INTERNA a Telecom.

Ore 15.30 - Arriva Pietro Labriola mentre Gianfranco Ciccarella lascia la riunione per impegni presi da tempo ed essendo stata spostato l'inizio la riunione in corso dalle 14.00 originarie alle 15.00

B) CONFLITTO DI INTERESSI IN CDA

B1) EP ricorda agli astanti che la presenza del Consigliere Gorno Tempini (in seguito GT) , CEO di Cassa Depositi e Prestiti ed azionista al 60% di Open Fiber S.P.A. società concorrente di Telecom, presenza voluta dall'ex PdC Matteo Renzi rappresenti il caso più palese di conflitto di interessi aggravato, tra l'altro, dal fatto che CDP è una Società di Diritto Pubblico.

B2) EP sottolinea che tra Open Fiber e Telecom è pendente una causa di risarcimento danni per violazione delle regole sulla libera concorrenza originariamente attivata per 1,6 MLD di euro e recentemente rivalutata a 2,5 MLD come puntualmente riportato nelle note di Bilancio.

- Pietro Labriola (in seguito PL) replica dicendo che GT esce dalla sala di consiglio tutte le volte che vengono trattati argomenti che possono essere oggetto di conflitto d'interesse tra le due Società.
- EP replica che tale dichiarazione verrà riportata tale e quale in verbale ma che gli sembra poco credibile in quanto GT dovrebbe essere sempre fuori dalla sala consiliare, anzi non esserci del tutto.
- In particolare EP ricorda a PL che nel documento che sancisce l'acquisto del 10% incrementale di Open Fiber (ex quota Enel) è presente una clausola (cosiddetta di "earn out") , accettata da CDP quindi da GT, con la quale Open Fiber accetta di riconoscere ad Enel l'eventuale plusvalenza risarcitoria derivante da un giudizio sfavorevole a Telecom.
- A tale proposito PL segnala che l'insieme della documentazione in suo possesso indicherebbe le ragioni di Open Fiber.
- Esattamente il contrario di quanto affermato da Luigi Gubitosi allo scrivente EP, Franco Lombardi (in seguito FL) e Piero Micheletti (attualmente non più azionista Telecom) in un incontro del 5 ottobre 2021
- A conclusione di questo punto 2 è evidente l'esistenza di un pericolosissimo conflitto d'interessi e forse di sottostima degli accantonamenti rischi legali di cui GT è al corrente avendo approvato il Bilancio.

ALTRI CONFLITTI D' INTERESSE

Sempre in termini di conflitto d'interessi e palese violazione dei diritti dei piccoli azionisti, si ricorda che il rifiuto del progetto di conversione delle Azioni Risparmio in Azioni Ordinarie (bloccato dall'Azionista di maggioranza relativa Vivendi) ingiustificato se non per evitare la diluizione della sua partecipazione, ha generato un danno patrimoniale e finanziario di circa 1,8 MLD di euro, cifra cui si giunge sommando i dividendi pagati nel periodo 2015-2021, il

mancato incasso del premio di conversione - valutabile in oltre 0,5 mld di euro - oltre agli interessi passivi maturati sulle somme versate e/o non incassate.

- EP ricorda ai destinatari della presente che – durante un’assemblea degli Azionisti Risparmio del 2019 (da verificare!), presso lo Studio Notarile Marchetti a Milano - fu registrata la presenza di poco più della metà delle azioni di Risparmio stesse. Nell’elenco figuravano Fondi Istituzionali italiani ed esteri, Banche, Assicurazioni ed altre Istituzioni Finanziarie nonché migliaia di Nominativi Individuali. L’assenza del 50% di azionisti di risparmio in Assemblea è senz’altro anomala.
- Sarebbe bene che il tema della conversione fosse affrontato una volta per tutte e con più attenzione agli interessi di tutti gli azionisti, soprattutto quelli individuali non sovrapponendovi l’esigenza, tutt’altro che scontata e giustificabile dell’Azionista Vivendi, di mantenere il controllo di Telecom pur in assenza di un suo fattivo e tangibile contributo.
- Sarebbe bene che l’Ufficio Affari Legali e Societari di Telecom recuperi il verbale dell’Assemblea Azionisti Risparmio tenutasi presso il Notaio Marchetti, ammesso che non sia già in suo possesso.
- Sempre sul tema del conflitto di interessi EP ricorda l’oscura e tormentata vicenda del contratto “Collar” messo in atto dal Socio Elliott all’indomani dall’essersi aggiudicato la maggioranza in CDA e aver nominato Luigi Gubitosi CEO. EP informa di aver fatto, al riguardo, un esposto a Consob e che non risultano siano state messe in atto altre iniziative del genere, tantomeno da Telecom stessa.

B3) FL chiede a che punto è la stesura definitiva del citato MOU2 TIM-CPD 2022 e se si possono avere informazioni preliminari circa la sottoscrizione dello stesso e contenuti.

- PL rassicura sul fatto che un accordo sarà trovato e quanto ai contenuti dello stesso chiesti da EP tiene a precisare che trattasi di una Road Map dei passi necessari per giungere alla cosiddetta Società della rete.

C) BILANCIO 2021

L’esercizio 2021, approvato e controfirmato in ossequio alla normativa vigente, è stato approvato dall’Assemblea Telecom ai primi di Aprile.

EP esprime dubbi e perplessità sulle cifre postate a Bilancio con particolare riferimento a quanto segue.

C1) EP obietta che l’impairment test che ha portato alla svalutazione del Goodwill per oltre 4 Mld non può che basarsi su dati ed informazioni facenti parte del Piano Industriale stesso fornito dagli attuali CEO E CFO.

- Ne deriva che il Piano Industriale esiste e deve essere reso noto anche agli azionisti non presenti in CDA.
- EP contesta il tentativo di fare passare per Piano Industriale lo slot di sole quattro pagine dedicate agli assets societari (in futuro probabilmente destinati alla suddivisione fra Società della Rete e Società dei Servizi) in quanto un Piano Industriale dovrebbe essere un documento ben più complesso ed articolato che identifica le aree di forza e debolezza dedicando a quest’ultime tutte le risorse aziendali per rafforzarle e neutralizzarne gli effetti negativi.
- Nelle quattro pagine di cui sopra non si trova nulla di tutto ciò, tantomeno qualche banale informazione, ad esempio se il nuovo assetto societario sarà ottenuto con operazioni di Spin-Off, Carve-out e/o altri strumenti di ingegneria finanziaria/societaria.

C2) EP segnala che in un precedente incontro personale (22.07.2021) con Luigi Gubitosi, lo aveva messo in guardia sui rischi di un contratto a minimo garantito (vantando, lo scrivente, una decennale esperienza maturata nel settore dell’editoria) e ammonendolo inoltre sui rischi di una informazione “viziata in partenza” sui reali contenuti commerciali alla base delle clausole di erogazione del MG stesso.

- Rischi palesatisi puntualmente, il che denota una grave e pericolosa incapacità di interpretazione del Mercato anche in capo alla struttura commerciale di Telecom ed alla sua precedente Direzione Finanziaria.
- Resta il fatto che l’importo (di 560 mln) postato in bilancio a fronte del rischio per oneri futuri - al capitolo “Contratto Dazn” - dovrebbe essere liberato pro quota mensile e comunque stornato, in caso di effettiva rinegoziazione favorevole a Telecom.

C3) EP contesta la sospensione e il rinvio del pagamento del dividendo alle azioni di risparmio sia per quanto alla sostanza che alla forma con cui è stato annunciato. AC risponde che da un punto di vista della “dottrina” pagare un dividendo con un risultato in perdita sarebbe gravissimo.

- EP replica a AC che - fatta eccezione per l'effetto diluizione da 15 a 50 anni dell'effetto diluizione deferred taxes e l'accantonamento per il contratto Dazn sulla svalutazione del Goodwill - restano dubbi e perplessità anche e soprattutto perché la Società sembra assistere passivamente ad un disastro annunciato.
- Quanto alla decisione stessa di sospendere il pagamento del dividendo alle risparmio Telecom ha barattato un proprio onere di 32 mln di imposte aggiuntive facendo ricadere sui possessori delle A/R una perdita colossale in conto capitale, quantificabile in centinaia di milioni.
- Anche in questo caso, il Management si arrocca e decide o NON decide senza tenere conto delle reazioni del mercato. Oggi le A/R sono considerate carta straccia, come dimostra il crollo della loro quotazione.

D) KKR MANIFESTAZIONE DI INTERESSE

La manifestazione di interesse di KKR Verso Telecom è stata resa pubblica Domenica 21 novembre 2021.

D1) Ep ricorda agli astanti che Il venerdì precedente l'annuncio, in particolare nelle ultime ore di contrattazioni, vengono scambiati quasi 400 mln di azioni e il titolo si apprezza di quasi il 4%. Il lunedì successivo ci sono oscillazioni di oltre il 30% e le anomalie nelle quotazioni e quantità scambiate proseguono per diversi giorni, toccando un top di oltre 49 cts, in linea con l'offerta propedeutica ad una futura negoziazione indicata da KKR in 0,505 euro.

- EP continua ricordando che in seguito il titolo comincia a perdere valore toccando minimi inimmaginabili nonostante le generiche dichiarazioni del CEO ai media in cui si dice di essere convinto che il Piano Industriale approvato (da chi?) porterà risultati decisamente migliori.
- Viceversa, ad oggi il la quotazione di Telecom Ordinaria oscilla tra 0,28/0,27 la Risparmio tra 0,25/0,26.
- EP evidenzia che il "mercato" ha bocciato la decisione di Telecom di non dare una risposta ufficiale per mesi e mesi alla richiesta di aprire una Data Room.

D2) A tale proposito, non essendo stata pubblicata per esteso la manifestazione di interesse di KKR con l'elenco delle informazioni, EP fa presente che essendo Telecom società quotata in Borsa, con dati e sistemi certificati non si comprende perché l'apertura della "Data Room" non sia stata concessa.

- Viene risposto che il CDA ha ricevuto un parere negativo dal Comitato Controllo Rischi di cui fanno parte Federico Ferruzzi, Paolo Bonomo, Marella Moretti, Ilaria Romagnoli, Paolo Barondelli (tutti consiglieri indipendenti)
- PL palesa a EP il suo stupore relativamente al fatto che KKR avrebbe chiesto accesso ai dati contabili
- EP replica dicendo che trattasi di prassi assolutamente normale e che negarne l'accesso ha fatto insorgere il dubbio che nelle pieghe del Bilancio, dopo 8,6Mld di perdite, potessero esserci altre passività inesprese.

D3) EP palesa al Management che il comportamento del CDA in merito al mancato accesso alla "Data Room" potrebbe ravvisare gli estremi di cui all'articolo 2395 del C.C. che stabilisce con assoluta certezza che l'operato del CDA deve essere sempre tenere conto dei diritti del Socio più debole.

La riunione si conclude alle 16.50 circa

A margine dei saluti Emilio Paladino informa Manuela Carra che, in qualità di azionista Telecom inoltrerà formale richiesta di conoscenza dei documenti di cui alla manifestazione di interesse di Telecom, dei suoi allegati e del parere negativo espresso dal Comitato Rischi al CDA.

Cordiali saluti