

- (c) the costs and expenses of the Audit shall be borne equally among the PTT, SIN and OTE.

Clause 9.3 In the event that the Audit determines that in respect of Clause 9.1 that any of all of the Telecommunications Assets, or any or all of the fixed line frequencies required to be transferred pursuant to the Acknowledgment of Transfer, have not been transferred to Telekom Srbija, the PTT shall use its best efforts to cause such transfer to be made promptly after such determination is made.

Clause 9.4 The rights and remedies of SIN and OTE set out in Clause 9.3 specifically with respect to the transfer of the Telecommunications Assets and the fixed line frequencies under the Acknowledgment of Transfer is the full extent of such parties rights and remedies in respect of any such transfer or transfers pursuant to the Audit, and each of SIN and OTE acknowledge and agree that it shall have no other rights or remedies in respect thereto.

Clause 9.5 In the event that the Audit determines that the actual amount of Direct Telecoms Revenues for the year ended 31 December 1996 were not as stated in Exhibit "D" hereto, then the parties agree as follows:

- (a) to the extent that the actual amount of Direct Telecoms Revenues as determined by the Audit were lower than a total of 1,997,638<sup>,000</sup> Dinars, then the PTT shall be obligated to pay to the Purchasers, in the ratio of 59.2% to SIN and 40.8% to OTE, an aggregate amount equal to the product of sixty nine pfennigs (DM 0.69) multiplied by the difference between the actual amount of Direct Telecoms Revenues for such period as determined by the Audit and 1,997,638<sup>,000</sup> Dinars; and
- (b) to the extent that the actual amount of Direct Telecoms Revenues as determined by the Audit exceeded a total of 2,207,916<sup>,000</sup> Dinars, then the Purchasers shall be obligated to pay to the PTT, in the ratio of 59.2% by SIN and 40.8% by OTE, an aggregate amount equal to the product of sixty nine pfennigs (DM 0.69) multiplied by the difference between the actual amount of Direct Telecoms Revenues for such period as determined by the Audit and 2,207,916<sup>,000</sup> Dinars.

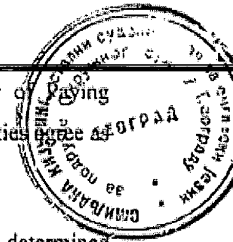
Clause 9.6 In the event that the Audit determines that the actual number of Paying Subscriber Lines as at 1 May 1997 were not as stated in Clause 5.1(k), then the parties agree as follows:

- (a) to the extent that the actual number of Paying Subscriber Lines as determined by the Audit were less than a total of 1,920,000, then the PTT shall be obligated to pay to the Purchasers, in the ratio of 59.2% to SIN and 40.8% to OTE, an aggregate amount equal to the product of seven hundred and forty Deutsche Marks (DM 740) multiplied by the difference between the actual number of Paying Subscriber Lines as at 1 May 1997 as determined by the Audit and 1,920,000; and
- (b) to the extent that the actual number of Paying Subscriber Lines as determined by the Audit exceeded a total of 1,980,000, then the Purchasers shall be obligated to pay to the PTT, in the ratio of 59.2% by SIN and 40.8% by OTE, an aggregate amount equal to the product of seven hundred and forty Deutsche Marks (DM 740) multiplied by the difference between the actual number of Paying Subscriber Lines as at 1 May 1997 as determined by the Audit and 1,980,000.

Clause 9.7 All amounts that shall be paid pursuant to Clauses 9.5 and 9.6 hereof shall be paid (i) if by the PTT, out of dividends in accordance with paragraph (c) of Clause 5.6, and (ii) if by SIN and OTE, in the proportions set forth in Clauses 9.5 and 9.6, in Deutsche Marks within seven Business Days of the date on which such parties shall receive a copy of the Audit, to the account designated by the PTT no less than four Business Days prior to the date such payment is due.

#### SECTION 10 ENTIRE AGREEMENT

Clause 10.1 The Transaction Documents, together with any and all Government and Federal Government consents and approval necessary in connection with the Transaction Documents, together constitute the entire agreement and understanding among the parties in connection with the sale and purchase of the SIN Shares and the OTE Shares. It is agreed that no party has entered into this Agreement in reliance upon any representation, warranty or undertaking which is not set out or referred to in this Agreement.



---

**SECTION 11 VARIATION AND EXCLUSION**

Clause 11.1 No variation of this Agreement (or of any of the other Transaction Documents) shall be valid unless it is in writing and signed by or on behalf of each of the parties hereto. The expression "variation" shall include any variation, supplement, deletion or replacement however effected.

Clause 11.2 Notwithstanding the extent to which Article 12 of the Foreign Investment Law ("Article 12") may be construed to apply to the relations between the parties pursuant to this Agreement and the Transaction Documents, the parties hereby agree that the relations between them shall be construed in a manner which results in application of Article 12; provided, however, that after a period of eight years subsequent to the Closing Date (the "Limit Date"), no change of law which occurs after the Limit Date, including without limitation any change of the laws of the Republic of Serbia or the Federal Republic of Yugoslavia, shall be deemed to give rise to a claim for damages or other form of relief on the part of either party against the other party pursuant to Article 12.

**SECTION 12 ASSIGNMENT**

Clause 12.1 Subject to Clause 12.2, no party shall assign or transfer this Agreement, in whole or in part, whether by operation of law or otherwise, without the prior written consent of each other party and any such assignment contrary to the terms hereof shall be null and void and of no force or effect. No permitted or purported assignment of all or any portion of this Agreement shall effect a release of the transferor of its obligations under this Agreement without an express written consent from such obligations by each other party.

Clause 12.2 Notwithstanding Clause 12.1, no consent shall be required for the assignment by the PTT of this Agreement, in whole or in part, which assignment occurs by operation of law.

**SECTION 13 ANNOUNCEMENTS; CONFIDENTIALITY**

Clause 13.1 Neither the PTT nor SIN nor OTE will issue or cause the publication of any press release or other public announcement with respect to this Agreement or the transactions contemplated or effected hereby without the prior written approval of each of the other parties unless the same is required by law or regulation or the rules of any stock exchange (in which event the party obliged to make, issue or publish such announcement, circular or advertisement

shall consult in advance with the other party as to the content, timing and method of publication of the same). Additionally, the PTT and SIN and OTE each will and will cause their respective Affiliates to, treat this Agreement and each of the Transaction Documents as confidential, and will not disclose this Agreement or any Transaction Document or the subject matter of any such agreement or document to any third person without the prior written consent of each other party unless the same is required by law or regulation (in which event the party obliged to make such disclosure shall consult with each other party as to the content, timing and method of such disclosure).

#### SECTION 14 COSTS

Clause 14.1 Each of the parties shall pay its own Costs incurred in connection with the negotiation, preparation and implementation of this Agreement and the other Transaction Documents. SIN and OTE shall bear any stamp duty or other similar or analogous transfer tax duly payable in respect of the transfer of the SIN Shares and the OTE Shares, respectively.

#### SECTION 15 SEVERABILITY

Clause 15.1 Whenever possible, each provision of this Agreement shall be interpreted in such manner as to be effective and valid under applicable law, but if any provision of this Agreement shall be unenforceable or invalid under applicable law, such provision shall be ineffective only to the extent of such unenforceability or invalidity, and the remaining provisions of this Agreement shall continue to be binding and in full force and effect. The parties agree that in the event that any provision hereof shall be unenforceable, the remaining provisions of this Agreement shall be liberally construed by the parties in such a manner as to most nearly preserve the original intent of the parties hereunder and shall co-operate in order to amend this Agreement so as to confer the rights and benefits, or attribute the obligations, thereby diminished to the maximum extent permitted by law.

#### SECTION 16 REMEDIES AND WAIVERS

Clause 16.1 No failure by any party to exercise, nor any delay by any party in exercising any right or remedy hereunder shall operate as a waiver thereof, nor shall any single or partial exercise of any right or remedy prevent any further or other exercise thereof or the exercise of any other right or remedy. The rights and remedies herein provided are cumulative and not exclusive of any rights or remedies provided by law. )<sup>2</sup>

**SECTION 17 SET OFF**

Clause 17.1 Notwithstanding that any amount is or becomes payable by the PTT to SIN and/or OTE under the terms of this Agreement, neither SIN nor OTE shall be entitled to set-off that amount against any amount (whether of interest or principal) payable under this Agreement other than as expressly stated in this Agreement or the Transaction Documents.

**SECTION 18 FURTHER ASSURANCES**

Clause 18.1 Except as may be otherwise specifically provided in this Agreement, each of the parties hereto shall, at its own expense and at the request of any other party, execute, acknowledge, deliver and file without further consideration, such further assignments, conveyances, endorsements, powers of attorney, consents and other documents and take such other action as may be reasonably requested to consummate the transactions contemplated by this Agreement and the other Transaction Documents.

**SECTION 19 NOTICES**

Clause 19.1 All notices and other communications that are required or permitted to be given under this Agreement shall be in writing and shall be deemed to have been duly given if delivered personally or by registered mail (return receipt requested) or telefaxed and addressed as follows:

**(a) The PTT:**

Address: 2 Takovska  
Belgrade, Yugoslavia  
For the attention of: General Director  
Fax: (381) 11 634 463

**(b) SIN:**

Address: Via Bellini 22  
I-00138 Roma  
Italy  
For the attention of: General Manager  
Fax: (39) 6 85 30 07 83

---

(c) OTE:  
Address: 99 Kifissias Avenue  
Maroussi, Athens, Greece  
For the attention of: Mr Emanuel Georgakakis  
Fax: (30) 1 611 7389

and/or such other addressee and/or address as any of the above shall have specified by notice delivered in accordance with this Clause. Each notice or other communication, which shall be delivered personally, telexed or telefaxed in the manner described above, shall be deemed sufficiently given, served, sent, received or delivered for all purposes on the first Business Day following the date that it is delivered to the addressee, or if delivered by mail, on the eighth Business Day after depositing such communication with the postal service (with the return receipt, the delivery receipt, the affidavit or messenger or, with respect to a telex or telefax, the answer back being deemed conclusive, but not exclusive, evidence of such delivery) or at such time as delivery is refused by the addressee upon presentation.

#### SECTION 20 GOVERNING LAW

**Clause 20.1** This Agreement and the rights of the parties hereunder shall be construed and interpreted in accordance with the laws of the Federal Republic of Yugoslavia and the Republic of Serbia, as applicable, without reference to conflict of laws provisions.

#### SECTION 21 DISPUTE RESOLUTION

**Clause 21.1** All disputes between or among the parties arising out of or in connection with this Agreement, or the breach, termination or invalidity hereof, shall be settled by binding arbitration under the Rules by three (3) arbitrators appointed as to one by the party or parties that is (are) the complainant(s) in the subject proceeding, one by the party or parties that is (are) the respondent(s) in the subject proceeding, and with the two arbitrators so jointly appointed appointing the third arbitrator within thirty (30) days of their appointment. In the absence of agreement between the two arbitrators appointed by the parties as to the choice of the third arbitrator, the Chairman of the Zurich Chamber of Commerce before which the dispute is to be settled shall appoint the third arbitrator. The parties hereto each hereby irrevocably waive the right to submit such disputes, or to appeal, to any court. The seat of the arbitration tribunal shall be in the Chamber of Commerce of Zurich, Switzerland. The language of the arbitration shall be English. This submission and agreement to arbitrate shall be specifically enforceable. Any award rendered by an arbitration tribunal shall be final and binding on the parties and any court

having jurisdiction thereof may enforce such award by entering a judgment or res judicata therein.

#### SECTION 22 COUNTERPARTS

Clause 22.1 This Agreement may be executed in any number of counterparts and all of such counterparts taken together shall be deemed to constitute one and the same instrument.

#### SECTION 23 OFFICIAL LANGUAGE

Clause 23.1 This Agreement and any amendments or other modifications hereof shall be executed in the English and Serbian languages. In the event of a conflict between the English language and the Serbian language versions of this Agreement, the English language version shall govern.



IN WITNESS WHEREOF this Agreement has been signed on behalf of the parties, the day and year first before written.



Signed by: *[Handwritten signature]*  
for and on behalf of THE PUBLIC ENTERPRISE OF  
PTT TRAFFIC "SRBIJA"

Signed by: *[Handwritten signature]*  
for and on behalf of STET INTERNATIONAL  
NETHERLANDS N.V.

Signed by: *[Handwritten signature]*  
for and on behalf of HELLENIC  
TELECOMMUNICATIONS ORGANIZATION A.E.



## DOCUMENTO 11

STET INTERNATIONAL S.p.A.

LIBRO DELLE ADUNANZE E DELLE DELIBERAZIONI  
DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONEVERBALE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
DEL 9 GIUGNO 1997.

L'anno millenovecentonovantasette, il giorno 9 del mese di giugno alle ore 11.30 in Roma, presso la sede legale in Via Vincenzo Bellini 22, si è riunito il Consiglio di Amministrazione della STET International S.p.A., capitale sociale L. 1.717 miliardi interamente versato, per discutere e deliberare sul seguente

## ORDINE DEL GIORNO

1. Comunicazioni della Presidenza.
2. Partecipazione alla gara per la privatizzazione della società spagnola "Retevisión S.A.".
3. Iniziativa in Serbia.
4. Andamento delle iniziative in Brasile.
5. Sviluppi dell'iniziativa IMPSAT Corporation.
6. Sviluppi delle iniziative in India.
7. Partecipazione all'integrazione del piano di finanziamento del gestore francese Bouygues Telecom.
8. Informativa su altre iniziative.
9. Varie ed eventuali.

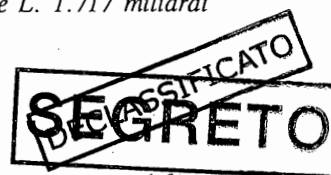
Sono presenti per il Consiglio di Amministrazione i Signori:

CORSALE	Dott. Antonino	Vice Presidente
MASINI	Dott. Massimo	Amministratore Delegato
CARDONE	Ing. Antonio	Consigliere
DI GENOVA	Ing. Girolamo	" "
GAMBERALE	Ing. Vito	" "
SARDO	Dott. Salvatore	" "

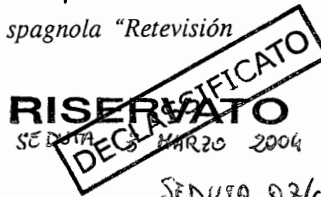
Per il Collegio Sindacale sono presenti i Signori:

COSCIONE	Dott. Gennaro	Presidente
LA MATTINA	Dott. Vincenzo	Sindaco Effettivo

*A. Corsale* *V. Gamberale*



a partire dalla seduta del 27.11.02



SEDUTA 07/04/04

STET INTERNATIONAL S.p.A.

LIBRO DELLE ADUNANZE E DELLE DELIBERAZIONI  
DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

*b) di conferire al Presidente Dott. Aldo De Sario, al Vice Presidente Dott. Antonino Corsale e all'Amministratore Delegato Dott. Massimo Masini, anche disgiuntamente, con piena e pari facoltà, tutti i poteri occorrenti per il perfezionamento dell'operazione, ivi compresi quelli inerenti alla definizione delle modalità e condizioni finanziarie dell'offerta, eseguendo ogni atto al riguardo necessario od opportuno anche a mezzo di speciali procuratori.*

**3. Iniziativa in Serbia.**

L'Amministratore Delegato Dott. Masini informa il Consiglio di Amministrazione sull'iniziativa venutasi a determinare in Serbia.

A tale proposito egli comunica che la controllata STET International Netherlands, con apposita delibera del proprio Consiglio di Amministrazione in data 5 giugno u.s., dati i ristrettissimi tempi disponibili, su indicazione della Capogruppo STET e a seguito delle negoziazioni e delle valutazioni condotte dalla stessa STET e dall'azionista TELECOM Italia, ha deliberato l'acquisizione di una quota azionaria della società serba TeleKom Serbia.

TeleKom Serbia è una società che sarà titolare di una licenza per la fornitura di servizi di telefonia fissa per un periodo di 20 anni, con un diritto di esclusiva per 8 anni e una licenza addizionale per il servizio di telefonia mobile.

A seguito delle modalità della transazione già negoziate, STET International Netherlands ha acquistato il 29% del capitale azionario di TeleKom Serbia dalla società pubblica PTT Traffic Serbia ("PTT") per un prezzo di acquisto fino a 892,93 milioni di marchi tedeschi. Tale prezzo sarà pagato in due "tranches": la prima al momento del "closing" per un ammontare di 701,77 milioni di marchi, la seconda in data 2 gennaio 1998 per un ammontare di 191,16 milioni di marchi.

Il prezzo di acquisto sarà pagato attraverso un finanziamento che sarà concesso alla controllata olandese STET International Netherlands da parte di STET/TELECOM Italia.

**STET INTERNATIONAL S.p.A.**LIBRO DELLE ADUNANZE E DELLE DELIBERAZIONI  
DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

*STET International Netherlands potrà accordare alla società greca Hellenic Telecommunications Organization S.A. ("OTE") - che in base agli accordi acquisirà una quota pari al 20% del capitale di TeleKom Serbia - una opzione per acquistare il 4% del capitale di TeleKom Serbia nell'ambito della quota acquistata da stessa controllata olandese ad un prezzo pari a 131,87 milioni di marchi più un interesse equivalente al FIBOR più 100 punti base.*

*La valutazione di TeleKom Serbia è stata effettuata con l'assistenza della banca d'affari UBS, che è pervenuta alla determinazione di un valore totale di TeleKom Serbia entro un "range" da 2.410 a 3.298 milioni di marchi.*

*L'IRR atteso sarà non inferiore al 12%.*

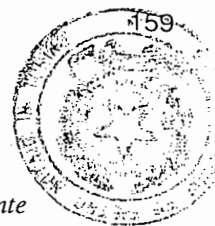
*Il numero totale degli abbonati di TeleKom Serbia ammonta a 1.931.000 con un tasso di penetrazione di circa il 20%; il fatturato nel 1996 è stato di 614 milioni di marchi con un utile netto pari a 181 milioni di marchi.*

*Lo "Shareholders Agreement" che sarà sottoscritto con PTT garantirà a STET International Netherlands il diritto di nominare in TeleKom Serbia due membri del Consiglio di Amministrazione, due membri nel Comitato Esecutivo, sei "key managers" (responsabili per le funzioni controllo, personale, grandi clienti privati, internazionale e rete mobile) e diritti di veto sulle più importanti decisioni del Consiglio di Amministrazione e dell'Assemblea; l'altro azionista OTE sarà invece responsabile per la finanza e i clienti business.*

*STET International Netherlands sottoscriverà inoltre un "Technical Assistance Agreement" con TeleKom Serbia che garantirà un "management fee" del 2% sui ricavi lordi per un periodo di 8 anni.*

*Per quanto riguarda l'aspetto finanziario, vale a dire i mezzi finanziari necessari per consentire a STET International Netherlands il pagamento del prezzo pattuito con la controparte serba, il Dott. Masini fa presente che si ricorrerà ad un finanziamento, che verrà concesso alla controllata olandese dalla Capogruppo STET/TELECOM Italia; peraltro, tale finanziamento sarà convertito in aumento di capitale, da sottoscrivere da parte di TELECOM Italia con conseguente futuro incremento della propria quota nel capitale di STET International Netherlands, non appena sarà stato ottenuto dal Governo boliviano l'assenso a che la quota azionaria*

STET INTERNATIONAL S.p.A.

LIBRO DELLE ADUNANZE E DELLE DELIBERAZIONI  
DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

di STET International nel capitale della controllata olandese venga ulteriormente diluita.

Ciò in quanto, in sede di acquisizione della partecipazione in ENTEL Bolivia, la controparte boliviana aveva chiesto ed ottenuto l'impegno di STET International a non scendere al di sotto dell'indicata quota del 51% nel capitale della controllata olandese.

Prende quindi la parola il Consigliere Ing. Gamberale il quale, dopo aver rilevato che il valore di riferimento assunto per Telekom Serbia risulta pari a 3070 milioni di D.M., sottolinea che l'iniziativa presenta prospettive positive stante soprattutto la peculiare natura di gestore di telefonia fissa di Telekom Serbia.

Peraltro egli fa presente l'opportunità di una comunicazione ufficiale circa l'avvenuta acquisizione al gestore mobile austriaco Mobikom A.G. - del quale è stata acquisita com'è noto la quota del 25% più un'azione - in quanto gli impegni parasociali assunti nel quadro del negoziato avevano posto come condizione la comunicazione a Mobikom di eventuali iniziative avviate da STET nei paesi dell'ex Jugoslavia.

Successivamente, alla luce di ulteriori chiarimenti e precisazioni fornite dall'Amministratore Delegato, il Consiglio di Amministrazione all'unanimità

**DELIBERA**

- a) di approvare l'operazione di acquisto da parte della controllata olandese STET International Netherlands del 29% del capitale azionario della società serba Telekom Serbia, per un prezzo di acquisto fino a 892,93 milioni di marchi tedeschi, con la correlata possibile opzione per il 4% da accordarsi alla società greca OTE, come sopra illustrata; il pagamento di detto prezzo avverrà in due "tranches", la prima all'atto del closing per un ammontare pari a 701,77 milioni di marchi, la seconda alla data del 2 gennaio 1998 per un ammontare pari a 191,16 milioni di marchi;
- b) di ratificare la sottoscrizione da parte di STET International Netherlands degli accordi contrattuali relativi alla predetta operazione avvenuta in data 9 giugno c.a.

## DOCUMENTO 12

**DOC. N. 67/4**

*DIREZIONE FINANZA  
Area Finanza Strategica*

*A: Sig. V.D.G. Ing Oscar Cicchetti  
Resp. Direzione Internazionale*

**Telekom Srbija - Situazione debitoria: fabbisogni/coperture finanziarie.**

Situazione Debitoria

Telekom Srbija ad oggi, ha in carico debiti finanziari, in valuta locale ed estera, per un importo complessivo pari al controvalore di circa DM 162 ML.

In particolare:

	Dinari ML	DM ML
- valuta locale	275	83 (ctv al cambio 3,3)
-valuta estera		79
Totale		162 (per maggiori dettagli vedi allegato 1)

Si tratta quindi di una cifra non particolarmente rilevante (25% circa del fatturato 1996); tuttavia si evidenzia che, mentre il debito in valuta, rappresentato essenzialmente da finanziamenti concessi da fornitori, presenta tassi a livello di mercato (libor +1/3%), il debito in valuta locale risulta essere assai oneroso stante il livello dei tassi in dinari, data la difficile situazione finanziaria del mercato domestico, estremamente elevato (5%-10% al mese reale).

Fabbisogno finanziario 1997

Agosto dovrebbe comportare un fabbisogno complessivo di 210 ML di dinari (ctv DM 64 ML), di cui dinari 80 ML per esigenze gestionali e dinari 130 ML fronte di debiti scaduti. Settembre, per contro, dovrebbe consentire un flusso di cassa positivo.

Per il periodo successivo, a fronte di un'accelerazione delle spese, sarà possibile un nuovo fabbisogno. Si evidenzia, tra l'altro, che la Società, ha già firmato contratti, in valuta, per nuove forniture per un ammontare complessivo di DM 138 ML ( di cui DM 56 ML dovuti nel 1997) e contratti in valuta locale per un controvalore di circa DM 100 ML.

Copertura finanziaria

Da quanto sopra evidenziato risulta da gestire per il 1997 un fabbisogno potenziale complessivo di circa DM 220 ML.

Al fine di poter effettuare una prima verifica delle possibilità di Telekom Srbija di trovare finanziamenti, si è tenuta in data 25.07.1997 una riunione con la UBS -Union Bank of Switzerland, già "advisor" finanziario per l'operazione di acquisizione (vd. dettaglio in allegato 2 ).

Da quanto è emerso, e fatte salve le dovute verifiche, considerando le problematiche connesse al "rischio paese" Serbia, le uniche possibilità di finanziamento "no-recourse" per Telecom Serbia al momento attuale risultano essere:

#### *Breve Termine*

- A) Banche Locali: date le difficoltà di reperire valuta locale, sembrerebbe che alcune banche serbe potrebbero fornire finanziamenti in valuta forte (i.e. USD) a condizioni da verificare ed eventualmente supportati da qualche garanzia da parte dei soci (i.e. garanzia pagamento interessi);
- B) Vendor Financing: si ritiene possibile, nell'ambito delle nuove forniture, ottenere finanziamenti da parte dei "suppliers";
- C) Assets Based: si ritiene di poter strutturare operazioni di finanziamento dando in garanzia i flussi derivanti dal traffico internazionale.

Sulla base delle informazioni ottenute da UBS, tutte le suddette operazioni non sarebbero perfezionabili in tempi brevi (indicativamente sono necessari da 1 a 3 mesi) e per quelle di cui al punto A per importi non superiori a DM 30 ML.

#### *Medio - Lungo Termine*

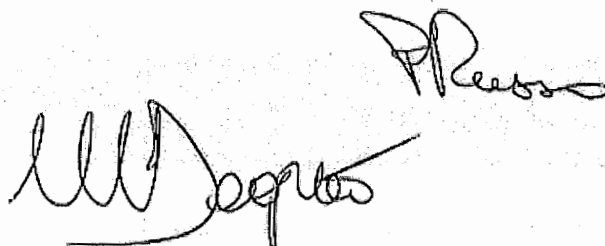
Sempre da informazioni ottenute dalla UBS, non sembrerebbero attuabili operazioni di Project Finance tramite banche commerciali. Sembrerebbe invece possibile il ricorso al mercato dei capitali tramite emissioni di "High Yield Bonds", le quali, tuttavia, richiederebbero tempi tecnici molto lunghi a causa dei requisiti necessari, primo fra tutti la richiesta di "rating" per la società emittente (i.e. Telekom Srbija).

In considerazione di quanto sopra esposto e data l'urgenza della copertura finanziaria dei fabbisogni della Telekom Srbija già previsti per il mese di agosto (ctv DM 64 ML), sembrerebbe inevitabile il ricorso ad un intervento finanziario da parte degli azionisti ( i.e. finanziamenti, su base revolving, diretti dai soci e/o bancari pienamente garantiti dai soci ).

A questo proposito resta però da verificare la disponibilità della "Public Enterprise of PTT Traffic Srbija" a concedere finanziamenti e/o garanzie e, in quest'ultimo caso, la loro accettazione da parte del mercato finanziario.

- Ipotesi impegno a breve Gruppo Telecom Italia: MIN DM 18,5 MI (29% -con PTT)  
MAX DM 38 ML (59% -senza PTT)(\*)  
(\* ) 29% del 49%
- Ipotesi impegno potenziale '97 Gruppo Telecom Italia: MIN DM 64 MI (29% -con PTT)  
MAX DM 130 ML (59% -senza PTT)(\*)  
(\* ) 29% del 49%

Per la copertura dei fabbisogni finanziari successivi ad agosto e per l'eventuale rifinanziamento del debito esistente, si cercherà, al fine di poter limitare l'esposizione finanziaria degli azionisti, di reperire sul mercato, a condizioni economiche sostenibili, finanziamenti di tipo "no-recourse".



Roma, 30 luglio 1997.

	Mil. din	Mil. DM		Tassi
1.a) Debiti Domestici vs Banche	128	39	scaduti	7%/13%
1.b) Debiti Domestici vs PTT	67	20	revolver	10%
1.c) Nuovi deb. Domestici vs Banche	80	24	stima - dati defm. non disponibili	11%
<b>1 - Totale Domestici</b>	<b>275</b>	<b>83</b>		
2.a) Debito Estero verso Fornitori		64		Libor+1% / 9,25%
- di cui dovuti entro il 1997		3		
2.b) Debito Estero verso PTT		15		"
<b>2 - Totale Estero</b>		<b>79</b>		
<b>Totale indebitamento a Bilancio (1+2)</b>	<b>535</b>	<b>162</b>		
3 - Impegni in Valuta per prossime forniture		138		Libor + 1%
3.a) di cui anticipi dovuti nel 1997		56		

Gli impegni relativi al punto 1.a.) risalgono alla situazione finanziaria di closing per circa 120 milioni di dinari. Il complemento a 128 mil. di dinari è relativo ad interessi non pagati. Salvo informazioni circa eventuali positive condizioni di rifinanziamento proposte dalle banche il debito in parola (estremamente oneroso) andrebbe rimborsato entro breve termine.

Il debito di cui sub 1.b) è stato contratto sostanzialmente a fronte dei mancati incassi di giugno (gli incassi relativi all'attività di maggio non sono stati oggetto del patrimonio di scissione).

Parimenti gli impegni in valuta verso il PTT per 15 milioni di marchi sono sorti a cavallo tra il mese di giugno e luglio nella necessità di finanziare rate in scadenza del debito verso fornitori.

Il debito di cui sub.1.c) è stato invece contratto a fronte del fabbisogno di cassa di luglio che include il pagamento di arretrati relativi a forniture locali.

Gli impegni di cui al punto 3 (fuori bilancio) sono relativi a contratti firmati ma non ancora implementati. Essi sono quindi assimilabili ai fabbisogni per futuri investimenti.