

trasparenza e pubblicità). Tali accordi, infatti, siano essi di voto o di blocco, solitamente attribuiscono particolari diritti al socio di minoranza e talvolta (benché abbiano efficacia solo *inter partes*) prevedono la necessaria adesione al patto stesso da parte di eventuali nuovi soci.

Premesso quanto sopra, sempre nell'attività di *due diligence*, fondamentale sarà l'analisi dei contratti stipulati dalla target ed ancora in corso di esecuzione; più specificatamente, in primo luogo, dovranno essere esaminati i contratti che, in base a valutazioni del management della stessa società oggetto di possibile acquisizione, possano dirsi di importanza strategica per l'attività della società. A tal proposito, è frequente la fissazione di soglie di valore oltre le quali soltanto il contratto può considerarsi significativo da un punto di vista economico e commerciale, escludendo pertanto dalla *due diligence* l'esame dei contratti di valore inferiore.

Ulteriore criterio di selezione dei contratti può essere quello della scelta a campione all'interno di categorie contrattuali omogenee.

Oggetto di particolare attenzione saranno quindi le clausole che contengano previsioni potenzialmente lesive dell'attività della target, quali: le clausole che attribuiscono diritti di esclusiva a terzi, determinano il corrispettivo e la durata del contratto, prevedono rinvii taciti o automatici, stabiliscono a carico del venditore obblighi di indennizzo verso terzi nonché diritti di recesso a favore della controparte in caso di modifiche della compagine azionaria (*change of control clause*), oltre che patti di non concorrenza e clausole risolutive espresse o penali.

### **Dichiarazioni e garanzie del venditore**

Nel presente scritto si è presa in considerazione l'attività di *due diligence*, quale processo necessario a fornire informazioni utili al potenziale acquirente. In particolare, si è ipotizzato il caso più frequente di svolgimento della medesima attività come prodromica

alla tutela dell'acquirente in sede contrattuale (pre acquisition *due diligence*), da attuarsi tra l'altro mediante l'inserimento nel contratto di garanzie *ad hoc*.

Va da sé, pertanto, l'importanza della distinzione di funzioni tra la stessa *due diligence* ed il contenuto delle dichiarazioni e garanzie rilasciate dal venditore a favore dell'acquirente relative alla consistenza patrimoniale della società e/o ad obbligazioni precedenti il closing assunte nei confronti dell'acquirente post *due diligence* (c.d. *representations and warranties*) che, conformemente alla prassi internazionale in materia di acquisizioni, sono frequentemente inserite nel contratto di acquisizione.

Ben vero, la violazione di tali garanzie fa sorgere obblighi di indennizzo a carico del venditore, espressamente previsti nel contratto, il cui adempimento viene generalmente assicurato attraverso: o la pattuizione di un deposito fiduciario (c.d. *escrow*) o il rilascio di fidejussioni o la consegna di garanzie bancarie "a prima richiesta" all'acquirente contestualmente al closing.

Sempre in un'ottica di tutela dell'acquirente, in via cautelare, può infine risultare opportuno l'inserimento nel contratto di una clausola che contenga una previsione generale che – sottolineando, per l'appunto, la funzione meramente conoscitiva della *due diligence* – stabilisca che la responsabilità del venditore ed i connessi obblighi di indennizzo a carico dello stesso non saranno in alcun modo esclusi o limitati da qualsiasi informazione, dato o documento di cui l'acquirente sia venuto in possesso nel corso della *due diligence*.

Alla luce di quanto sopra, può, pertanto, affermarsi la funzione meramente complementare e non coincidente tra la *due diligence* e le *representations and warranties*. Se, infatti, la *due diligence* è finalizzata ad individuare i rischi attuali e potenziali dell'operazione di acquisizione, le Rep. & Wars. servono invece a tutelare l'acquirente con riferimento ai fattori di rischio rilevati anche, ma non esclusivamente, nel corso della *due diligence*.

In altre parole, la *due diligence* dovrebbe essere interpretata come strumento per consentire all'acquirente di ottenere garanzie realisticamente aderenti alla situazione effettiva dei rischi connessi alla titolarità delle partecipazioni trasferite.

Tutto ciò premesso, circa l'inquadramento civilistico dell'attività di *due diligence* quale procedimento di natura complessa richiedente l'utilizzo di risorse umane specializzate e terminante di solito con un report emesso dalla società incaricata dell'attività di verifica, risulta di tutta evidenza che è grazie alle indicazioni raccolte dall'advisor che l'investitore — potenziale acquirente — potrà essere in grado di effettuare una scelta oculata.

Questa, in particolare, potrà consistere: nella rinegoziazione del prezzo di vendita concordato con il venditore o nell'abbandono delle trattative preliminari all'acquisto della società target sempre che non sia stato sottoscritto un accordo preliminare obbligatorio (possibile solamente in caso di LOI <sup>2</sup> "no binding") o, infine, nella richiesta di adeguate garanzie di natura personale o patrimoniale al soggetto cedente.

<sup>2</sup> In presenza di negoziati particolarmente lunghi e complessi, la sottoscrizione della LOI consente alle parti di giungere ad un accordo di principio sugli *essentialia negotii* ed esprime effettivo interesse delle parti alla futura negoziazione. Ciò posto, poiché normalmente la LOI si colloca all'inizio di un processo di acquisizione appare giustificabile la scelta in favore di una LOI che non risulti vincolante per entrambe le parti. I motivi di tale scelta possono essere molteplici, fra questi: la necessità di svolgere la *due diligence*; la necessità di procurarsi i fondi (finanziamento); necessità di stipulare accordi-chiave *to closing*; esistenza di ostacoli regolamentari. Alla luce di quanto sopra, grande attenzione dovrebbe essere data al modo con cui LOI viene redatta e ciò al fine di impedire che la stessa possa risultare binding. In particolare, sarebbe opportuno: i) inserire sempre un accordo di disclaimer; ii) fare attenzione alla terminologia; iii) distinguere tra previsioni obbligatorie e non obbligatorie; iv) elencare dettagliatamente le condizioni al closing; v) elencare le *open issues*; vi) evitare l'affidamento della controparte; vii) fissare un termine per la stipula del contratto definitivo; viii) non accettare caparre; ix) inserire il confidentiality agreement in accordo separato; ix) ponderare la scelta del diritto applicabile e della clausola di giurisdizione/arbitrato; x) curare un livello di dettaglio minimo; xi) rivedere sempre il testo degli annunci stampa (vd. Caso Pennzoil); xii) essere chiari! (fare attenzione alla terminologia impiegata).

## DOCUMENTO 37



Nuovo interrogatorio nel carcere di Torino per il faccendiere

dell'esame. Kessler, Ds: è una prova di nervosismo

# Arrivano le carte di Marini

## Forza Italia blocca la visione, è scontro in commissione

CLAUDIO FORNARI

ROMA — Dopo tanta attesa, Forza Italia chiede e ottiene di rinviare di 48 ore la visione delle carte arrivate dalla Svizzera. Cioè della presunta prova, secondo il faccendiere arrestato Igor Marini, della tangente Telekom Serbia ai politici dell'Ulivo. La fretta di questi mesi è scomparsa ieri all'improvviso, e con qualche nervosismo, dietro la richiesta di "garantiscono e rispetto della collegialità della commissione" avanzata dallo stesso Taormina di FI e raccolta dal presidente Trantino contro il parere di tutti gli altri gruppi. Anzi, l'Ulivo, compreso. Intanto Marini ieri è stato interrogato per la quinta volta dalla procura di Torino. Il faccendiere ha confermato la sua versione ed è stato messo davanti a quello che il suo legale definisce

«un riscontro nuovo e importante».

Lo scaglione, con dentro cinque faldoni da circa 500 pagine ognuno, è arrivato ieri intorno alle due del pomeriggio al ministero della Giustizia e intorno alle tre al quarto piano di San Macuto, sede della Commissione parlamentare sull'acquisizione, nel 1997, del 29 per cento della compagnia telefonica serba. Il presidente Enzo Trantino (An) ha subito segregato le carte in attesa che arrivino i capigruppo della Commissione nel

frattempo avvisati dalla segreteria. I primi a farsi vedere sono l'az-

**Domenica la lettura dei faldoni Operato a Roma l'avvocato Paoletti**

zionario Carlo Taormina con il capogruppo di FI Cantoni e l'Udc (Futuri). Dopo dieci minuti arrivano Laura Margherita, Kessler (Dc) e Consolo (An). I funzionari hanno già disposto le carte sulle scrivanie per ordinarle. Trantino convoca l'ufficio di presidenza per dare il via libera alla consultazione. Ma a sorpresa è proprio Carlo Taormina a dire no: «Quattro gruppi parlamentari, tra cui la Lega, non sono presenti, è opportuno rinviare

per garantire tutti. Una decisione incomprensibile per Kessler (Ds) che fa notare «il nervosismo manifestato da chi riteneva di trovare in queste carte la prova finale».

Il quinto interrogatorio di Marini, «nei casi segreti», secondo l'avvocato Randazzo «è emersa una nuova prova di fronte alla quale Marini è riuscito bene, una prova tecnica inaspettata con un grosso rilievo probatorio». Un riscontro importante «a prescindere dalle carte svizzere». Il legale suggerisce anche «di pensare seriamente a fare qualche nuova iscrizione nel registro degli indagati perché rischiamo che i politici indagati possano cominciare dall'esterno a fare propri documenti». Ieri Fabrizio Paoletti, coindagato con Marini, Mare e Pensen, è stato operato al cuore.



**SOTTOSGREGARIO PRODI**  
Sessantacinque anni, nato a Terni, già sottosegretario alla Presidenza del Consiglio con Romano Prodi e quindi ministro dei Lavori pubblici con Massimo D'Alema, Enrico Micheli è stato a lungo direttore generale dell'Iri, sempre con Prodi.

Parla l'ex sottosegretario alla presidenza del Consiglio del governo Prodi: «Le infamie meritano qualche risposta»

# Micheli: «Io, Tommasi e l'affare Telekom Serbia»

percorso di fusione tra Sst e Telecom. Sei mesi dopo il quadro cambiano.

Queste due linee hanno dei nomi e cognomi?

«Ho detto due linee e mi sembra

sufficiente». Insiste: Pascale e Agnes vengono trasformati a casa perché contrari alla privatizzazione o per Telekom Serbia?

«Ma quale Telekom Serbia. Ac-

cade che alcune uscite pubbliche dei due manager vennero giudicate dal governo come interferenze nel processo di privatizzazione. E dunque il governo decise di procedere al cambio dei vertici con due persona-

le di grande spessore come il professor Guido Rossi e Tomaso Tommasi di Vignone. La loro scelta era a volte essere un segnale al mercato. E su questo punto credo che vada spesa anche una considerazione

oggettiva...».

Quale?

«La politica è questa. I governi cambiano e spesso accade che i vertici aziendali vengano ridisegnati. È accaduto con Telecom durante il governo dell'Ulivo. Ma questo governo di centro-destra ha rimesso i vertici di Finmeccanica, ben prima della scadenza e dopo ottimi risultati di bilancio. E poi - insisto - Rossi e Tommasi erano nomi di riconosciuta eccellenza».

Pero Guido Rossi ebbe a lamentarsi con l'allora ministro del Tesoro per le «anomali di gestione dell'azienda da parte di Tommasi».

«Una vecchia tradizione Iri prevedeva una governance molto bilanciata: verso l'amministratore delegato. E' una tradizione che personalmente non ho mai condiviso, ma che esiste anche in molte aziende private».

Lei conosce Tommasi?

«Lo conosco. Io stimo ho con lui un rapporto amichevole. Tommasi fa parte di quella generazione di dirigenti Iri cresciuti - lo dico senza falsa modestia - alla mia scuola. Quando dell'Iri era direttore generale, Carlo dei Mengozzi, Zanchelli, Lina, Piaroli, Capponi, Ciucci, Frato, Milanese e potrei fare altri nomi. Ebbene, Tommasi venne scelto quale amministratore delegato di Telecom perché era il più brillante dei giovani dirigenti che si erano formati all'interno dell'azienda. Era da tempo il primo della lista di una possibile successione».

Raccontano che non passasse giorno che Tommasi non venisse a trovarla a palazzo Chigi.

«Quindi, il pettingeolo lo lasci ad altri. Certo che con Tommasi parlavo, ci mancava però in un periodo come quello della privatizzazione di Telecom i colloqui erano all'ordine del giorno. Il governo forse non doveva occuparsene».

E Telecom Serbia non venne mai fuori in quei colloqui? In fondo, l'affare avrebbe inciso sugli assetti aziendali. Alla vigilia di una privatizzazione e con il Tesoro ancora azionista...

«Non ne parlammo mai. Mai. F del resto, esisteva un luogo istituzionalmente deputato per le comunicazioni dell'amministrazione delegata Telecom agli azionisti».

Quale?

«Il consiglio di amministrazione Telecom dove sedevano i quattro soci - anche rappresentanti del Tesoro - e dove l'affare Telekom Serbia venne regolarmente portato».

Il consigliere in rappresentanza del Tesoro era il professor Luciano Izzo. Ora, però, l'ex direttore generale del Tesoro, Mario Draghi, dice che Izzo il Tesoro non lo rappresentava affatto. Possibile?

«Le queste circostanze non le con-

# IL CASO

Mazza: l'errore è stato corretto  
"Imputato Prodi" il Tg2 si scusa

ROMA — Nel presentare le accuse a Prodi sul caso Telekom Serbia, il Tg2 di tre giorni fa ha parlato di «capi di imputazione». Alla lettera, come notava ieri l'Unità, la definizione («capi di imputazione») fa pensare a un Prodi indagato, cosa che non è. Mazza, direttore del Tg2, ammette l'errore: «Abbiamo sbagliato, ma in buona fede. Subito ci siamo corretti. Le ragioni di Prodi hanno trovato al Tg2 piena esposizione».



Romano Prodi

Trantino sul «Venerdì»  
"Io, uomo giusto al posto giusto"

ROMA — Enzo Trantino, il presidente della commissione su Telekom Serbia, si confessa al Venerdì, in edicola domani con Repubblica. «Sono l'uomo giusto al posto giusto», assicura. Quando non è a Montecitorio Trantino scrive libri e fa l'avvocato, con un debole per i processi passionali. E un cliente eccellente: Marcello Dell'Utri. «Potrebbe difenderlo», confida, «per me è un grande onore».

...tasse escluse!

300,000 POSTI!

# GRATIS

AMBURGO  
LONDRA  
BRUXELLES  
BARCELLONA  
FRANCOFORTE  
PARIGI

WWW.RYANAIR.COM

TASSE AEROPORTUALI ESCLUSE.

fly to  
Rheinland-Pfalz

«Credo di aver saputo da qualche trafiletto di giornale, il governo non venne informato»

«L'affare arrivò nel Cda di Telecom dove sedevano rappresentanti del Tesoro»





# Repubblica

Eugenio Scalfari

Direttore Ezio Mauro

L. 2200 € 1,14 in Italia.

Venerdì 16 Febbraio 2001

Stampa: 11.000.000 copie  
Distribuzione: 11.000.000 copie  
Abbonamenti: 11.000.000 copie

Stampa: 11.000.000 copie  
Distribuzione: 11.000.000 copie  
Abbonamenti: 11.000.000 copie

Stampa: 11.000.000 copie  
Distribuzione: 11.000.000 copie  
Abbonamenti: 11.000.000 copie

Stampa: 11.000.000 copie  
Distribuzione: 11.000.000 copie  
Abbonamenti: 11.000.000 copie



“Repubblica” svela i retroscena dell'affare: miliardi sospetti su due conti esteri

## Le tangenti di Milosevic

Telecom in Serbia: il protocollo segreto tra Roma e Belgrado

da nostri inviati: CARLO BONINI e GIUSEPPE D'AVANZO

**BELGRADO** — «Quei mafiosi di italiani...», ghigna Slobodan Milosevic, e si guarda intorno con apparente disinteresse. Intorno, le sue parole hanno già tacitato l'eccitato chiacchiericcio degli uomini della nomenclatura. E' il 10 giugno del 1997. Ventiquattro ore prima, senza troppo clamore, l'amministratore delegato della Stet, Tomaso Tommasi di Vigliano, firma l'ingresso di Telecom Italia in Telekom Serbia acquistandone il 29 per cento a fronte di 893 milioni di marchi: 701.770 da pagare nelle successive 48 ore, 117 a sei mesi e 74 milioni di marchi all'atto della licenza per la telefonia mobile (versati a marzo del 1998).

Il dado è tratto, finalmente. A Belgrado arrivano i benedetti soldi, e non solo degli italiani. Anche i greci della Ote (l'ente greco delle telecomunicazioni) hanno voluto stare nell'affare. Sono saltati per ultimi sul carro e pagano pegno con un sovrappiù del 16 per cento. Hanno avuto il 20 per cento e l'hanno pagato 624 milioni di marchi, oltre ai 51 milioni di marchi che dovranno tirar fuori per «la componente mobile». Un miliardo e 517 milioni di marchi tedeschi, più o meno 1.500 miliardi di lire italiane. E' una gran bella cifra per la Serbia il cui prodotto nazionale lordo pro capite tocca appena i 1.400 dollari annui.

SEGUE ALLE PAGINE 2 e 3

### LE INTERVISTE

**Il vice premier del governo serbo**  
**Korac: “Fu un atto di cinismo politico”**



Zorica Korac

● A PAGINA 4

**Il ministro degli Esteri italiano**  
**Dini: “Era un regime più che legittimo”**



Lamberto Dini

● A PAGINA 4

Vertice a Padova, il cerchio si stringe. Forse il tassista non era una delle vittime predestinate

## Ha un nome il serial killer

Gli inquirenti: vuole colpire gli agenti immobiliari

Dai giudici anche Raggio

Caso Agusta

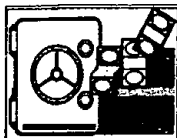


**PADOVA** — Ha un nome il killer che sta terrorizzando la città. Gli investigatori hanno sritto il cerchio intorno a un unico sospettato che forse uccide per vendicarsi di un crac finanziario. Le sue vittime sono gli immobiliari.

Lite tra il Cavaliere e Zaccaria

**La Rai accusa**  
**“Nelle tv Berlusconi pigliatutto”**





## L'AFFARE TELECOM

2

16 giugno 2001

Il 9 giugno 1997 Telecom Italia acquisì il 29 per cento della società serba. Il tre per cento "sparì" in due conti esteri

### I PROTAGONISTI



**SLOBODAN MILOSEVIC**  
Fino alla metà del 1997 è presidente della Serbia; di luglio diventa capo della Repubblica federale jugoslava, fino al 2000



**ZARKO EGORAC**  
È l'attuale vice primo ministro della Repubblica serba; accusa l'Italia di aver sostenuto materialmente il regime di Milosevic



**MILAN BEKO**  
Nel '97 ricopriva l'incarico di ministro per le Privatizzazioni della Serbia; fu uno degli artefici dell'affare Telecom\*

# Ecco come Milosevic incassò 1500 miliardi

## Tangenti, l'accordo segreto tra Roma e Belgrado

**DAI NOSTRI RIVISTI**  
**CARLO BOSSI e GIUSEPPE D'AMICO**  
(segue dalla prima pagina)

**E** UNA manna dopo tante vacche magre. Con quel danaroio. Il partito della signora Milosevic, Mira Markovic, e il Partito socialdemocratico di Sloba vinceranno le elezioni di settembre a dispetto delle manifestazioni organizzate dall'opposizione, notte dopo notte. In piazza della Repubblica, Sloba Milosevic pagherà le pensioni di anzianità e gli stipendi di Stato. Potrà rinviare le riserve in valuta ridotte a soli 200 milioni di dollari. E, quel che più conta, potrà armare l'esercito e la milizia in Kosovo, e gli albanesi del Kosovo avranno quel che si meritano.

È il 10 giugno 1997, e sono le otto del mattino. A Atene, al 16 di via Panepistimiou sede centrale della European Popular Bank (EpB), quattro uomini raggiungono gli uffici della direzione. Rappresentano EpB, Siet, Ote e Pti (l'azienda telefonica serba, proprietaria di Telekom Serbia). I quattro funzionari scambiano le lettere di credito che ratificano la cessione delle azioni e preparano il contante che, entro le 16 di quello stesso giorno, dovrà essere depositato in due diversi conti accessi nella banca ellenica intestati a Siet ed Ote. Siet versa 701.770 mila marchi tedeschi. Ote 543.230 mila marchi.

È il 10 giugno 1997. Ora è sera. Siamo di nuovo a Belgrado. L'Chie era quel giorno a Belgrado, al piano nobile del Palazzo della Presidenza della Repubblica serba, la racconta così. Un pugno di uomini della nomenclatura — saranno stati dodici, al massimo quindici — si stringe attorno al presidente Slobodan Milosevic, che fa il suo ingresso nel salone. Sono uomini soddisfatti e fiduciosi. Erano precipitati in un pazzo nero e d'incanto, per una trovata della sorte o di una malandrina intelligente, vedono la luce al di là del cono buio. Le bottiglie di champagne hanno già il tappo lie-

vemente allentato. Si attende soltanto il cenno del maestro di cerimonia e il maestro di cerimonia attende che il «presidente» stringa le mani che deve, sorrida a chi deve sorridere. Ora c'è un attimo di silenzio sospeso. Tutti appaiono imbarazzati e allora il maestro di cerimonia dà il via ai camerieri e i suggeriti saltano all'indietro verso l'alto. Gli uomini gridano «evviva», brindano alla «Madre Serbia», al «presidente». Tutti bevono.

Slobodan Milosevic si bagna appena le labbra. Ha accanito il ministro per le privatizzazioni Milan Bekt. Sloba gli chiede: «Non capisco perché abbiamo dovuto pagare noi quei 32 milioni di marchi, noi che siamo i più piccoli e i più poveri. Non poteva pagare la Telecom?». Lo ch a m p a g n e quasi va di traverso a Milan Bekt. Milosevic parla a voce alta e non c'è, nel salone, chi non lo abbia ascoltato. Bekt deve dire qualcosa, e presto. Dice: «Presidente, è soltanto il 3 per cento».

Sloba sembra non capire. Chiede: «E allora?».

«E allora, signor presidente — continua il ministro — il 3 per cento è abituale pagarlo in Occidente, e doveroso quando si fanno affari con gli italiani».

«Quei mafiosi», ridacchia Sloba.

Ride anche Bekt. Ride e rilancia: «Mafiosi sì, ma poi è meglio una tassa del 3 per cento e non come da noi la tassa del 100 per cento». I tut-

**Scena**  
Nel promemoria del contratto coperto da segreto di Stato in Serbia, le parti si impegnano a tacere i termini dell'affare



La sede della banca centrale serba. A destra, Slobodan Milosevic

ti ridono e Milan ne approfitta per congedarsi. «Miscusi, signor presidente, ho un affare urgente e devo partire. Al ritorno, le spiegherò».

Che cosa è stato, allora, l'affare Telekom? Un'acquisizione aziendale, che ha permesso alla Telekom di infilare il piede nella porta del mercato dell'Est-Europa? O una mossa di politica estera che, nell'interesse dell'Italia, ha evitato clinicamente il collasso della Serbia e del regime di Slobodan Milosevic? O ancora, l'uno o l'altro insieme con l'italico codicillo delle tangenti? E chi sono i protagonisti di questo garbuglio politico-finanziario-affaristico? E quali sono sta-

**Scena**  
Il ruolo di Douglas Hurd, ex ministro degli Esteri inglese e la sua intermediazione pagata 10 milioni di dollari

te, nel corso del tempo, le mosse, le tappe, gli intrecci, le alleanze?

La Farnesina, da tempo, guarda con attenta amicizia a Belgrado per costruire «un sufficiente grado di stabilità interna nei Paesi nati dalla dissoluzione della Jugoslavia». Gli ambasciatori serbi accreditati a Roma hanno sempre avuto davanti una comoda strada dritta. Per dirne una, quando il 20 febbraio del 1996 Dojiclo Maslovare si insediò, come plenipotenziario presso la Santa Sede, sa quali sono le porte giuste a cui bussare. Maslovare incontra Giulio Andreotti, grazie ad Andreotti, il presidente della Banca di Roma, Cesare Geronzi, che

accompagnerà cerimoniosamente il 13 giugno 1996 a Belgrado al cospetto di Sloba Milosevic.

Naturalmente, squadrata a Belgrado, la storia — questa storia di Telekom — ha una conclusione con molte, lunghe ombre. Zarko Korac, vice-primo ministro, è un uomo pacato e gentile. Dice: «Il denaro dell'affare Telekom servì per sostenere il regime di Milosevic, allora in difficoltà e sì, forse, anche le operazioni militari in Kosovo. Quell'affare fu una dimostrazione di cinismo e un errore di Dini».

meno quanto gli Alleati hanno giocato sporco con la Serbia. «In Serbia, vi dirà il diplomatico, occorreva scommettere sui post-comunisti Milosevic, che è sempre stato pragmatico al limite del cinismo».

Naturalmente, squadrata a Belgrado, la storia — questa storia di Telekom — ha una conclusione con molte, lunghe ombre. Zarko Korac, vice-primo ministro, è un uomo pacato e gentile. Dice: «Il denaro dell'affare Telekom servì per sostenere il regime di Milosevic, allora in difficoltà e sì, forse, anche le operazioni militari in Kosovo. Quell'affare fu una dimostrazione di cinismo e un errore di Dini».



CHIAMATA PER  
UN PRONTUARIO

**800-05.05.05** Se pensi che la tua potenza auto non sia  
basta a misura per te prova a imboccare





Conviene stare ai fatti, in questi casi. O, meglio, al fatto: al contratto stipulato da Tommaso di Vignaro quel 6 giugno del 1997.

Ecco allora il primo problema. Il contratto, che dovrebbe essere pubblico, a Belgrado è coperto da segreto di Stato e, per «esplicito impegno delle parti», al «segreto reciproco dei contraenti». Se si considera che tutte le società (Stet e Telecom, Pte e Telekom Serbia) sono nel 1997 pubbliche, la pratica è bizzarra e stringe in un nodo di complicati chiavende e chi compra, le modalità di pagamento, i canali finanziari, i beneficiari. A Belgrado nemmeno a parlarne, del contratto. A Roma non c'è un Buon Samaritano disposto ad aiutarci nell'impresa di dare uno sguardo a quello scartafaccio. D'altronde, nemmeno chi era seduto nel consiglio di amministrazione della Stet, Tommaso di Vignaro, non ha messo nelle condizioni di leggere e verificare. Se non altro, il *closing memorandum*, come lo chiamano, il promemoria conclusivo del contratto.

Fonti di Repubblica riferiscono che, per la ratifica dell'acquisizione, sia andata così. Consiglio di amministrazione della Stet, Tommaso di Vignaro annuncia di aver chiuso l'affare con Belgrado, «una trattativa avviata nel maggio del 1995 (amministratore delegato Stet, Ernesto Pascale; amministratore delegato Telecom Italia, Francesco Chirichigno)». Tommaso di Vignaro in modo confuso qualche spiegazione che vuole essere persuasiva o convincente. Vanta di aver strappato per Telecom «un buon prezzo rispetto a quello che hanno dovuto pagare i greci della Ote». Non dice altro. Tra lo sconcerto del presidente della Stet, Guido Rossi, il profes-

sore lo ascolta in silenzio. Fa qualche domanda, riceve medesime risposte alquanto vaghe e larghe. È un invito che rifiuta: «Presidente, venga anche lei per la firma a Belgrado». Rossi non si meraviglia di quel che accade. Il capo-azienda è Tommaso di Vignaro, Guido Rossi è lì soltanto per privatizzare Telecom. E Tommaso di Vignaro non gli mostra «una carta, che è una, della gestione. Neppure quando stringe l'accordo con At&T, Tommaso di Vignaro concede al professore di dare uno sguardo al dossier. Dicono che Guido Rossi s'infuriò, come a volte gli capita. Prende carta e penna. Mette agli atti quanto è accaduto e

chiede di essere ricevuto da Carlo Ciampi, ministro del Tesoro, azienda di riferimento della Stet. Ciampi lo riceve. Scrisse, alle proteste di Guido Rossi, allarga le braccia e dice: «Anche io vengo tenuto all'oscuro di tutto». Repubblica è oggi in grado di rendere noti i termini e le modalità di quel contratto, di cui è in possesso. Va detto che a questo documento Milosevic lavorava da tempo. Da quando, il 24 luglio del '96 un suo vecchio amico, Douglas Hurd, ex ministro degli Esteri inglese, era tornato a bussare alla sua porta. Fu «una prima colazione di lavoro», diversa dalle altre a

lui due erano abituati: «Manda tutti da me, studenti e dall'inserviente, esperienza finanziaria». Hurd, lasciato il Foreign Office, era stato assunto dalla Natwest Markets (banca d'affari del Natwest, gruppo con uno stipendio annuo di 250 mila sterline/750 milioni). La colazione di Belgrado fu piacevole e proficua. Al termine, Milosevic ne parlò alla Natwest 10 milioni di dollari di provvigione a titolo di intermediazione finanziaria per la privatizzazione di Telekom Serbia.

In quell'estate '97, finalmente il lavoro è andato in porto. Ma come? Nelle mille pagine dello Sta-



**TOMMASO DI VIGNARO**

Consulente come manager nella ex Stet. Tommaso di Vignaro è stato nominato amministratore delegato di Telecom Italia nel 1998.



**FRANCO BERLUSCONI**

Amministratore delegato di Telekom Italia nel 1998. Anche un esponente del servizio segreto interno che ha fatto la mediazione nell'acquisizione di Telekom Serbia.



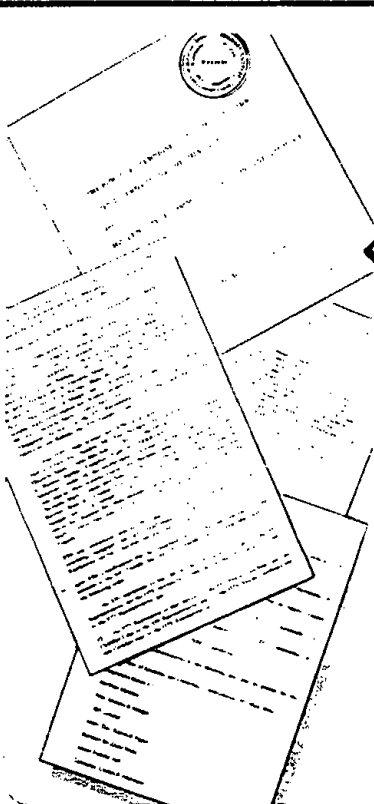
**DOUGLAS HURD**

Amico di Milosevic, Douglas Hurd, ex ministro degli Esteri inglese, ora alla banca d'affari Natwest Markets, intermediazione nella privatizzazione di Telekom Serbia.



**LAMBERTO DINI**

Saccente. Dini, che ha fatto parte del governo Berlusconi, è stato nominato ministro delle Finanze nel 1998. Ha fatto parte del governo Berlusconi, è stato nominato ministro delle Finanze nel 1998.



Il regime serbo si impegna a «non rivalersi con la sospensione o il ritiro della licenza in caso di inadempimento».

I soldi verranno accreditati in 26 ore alla European Popular Bank, un milione e 300 mila marchi al resto ai mediatori.

**IL DOCUMENTO SEGRETO**  
REGOLA IL CONTRATTO DI ACQUISIZIONE DEL 40% DI TELEKOM SERBIA NELLA MIGLIAIA DI PAGINE. E SONO LE ISTRUZIONI PER IL TRASFERIMENTO DI 30 MILIONI DI MARCONI IN GRAN BRITAGNA A MEDIATORI DI LONDRA. SE QUESTO DOCUMENTO MILOSEVIC NON SI È GRI-TO

to, una volta che l'acquisto è stato completato, il regime serbo si impegna a «non rivalersi con la sospensione o il ritiro della licenza in caso di inadempimento».

Il regime serbo si impegna a «non rivalersi con la sospensione o il ritiro della licenza in caso di inadempimento».

**“SLOBO**  
Non capisco perché abbiamo dovuto pagare noi quei trentadue milioni di marchi



**“BEKO**  
Presidente è abituale pagare il tre per cento. Con gli italiani è diverso...

**Internazionale**  
LA BATTAGLIA DEL GENOMA  
Risultati e novità delle ricerche  
**ART SPIEGELMAN**  
L'autore di Maus va a vedere Il Gladiatore  
Un fumetto dal New Yorker  
www.internazionale.it

**“LA STET**  
Doveva pagare 702 milioni di marchi ma sedici milioni sono finiti alla Paribas



**“LA OTE**  
Doveva pagare 503 milioni di marchi ma 12 milioni finiscono alla Barclays

Bisogna ora far di conto. La somma dei denari spediti da Stet e Ote, l'11 e il 12 giugno, su conti che con Milosevic, con il governo serbo, con i sacchini imbarcati sul Falcon di Milan Beko, nulla hanno a che fare è di 31.574.370 marchi. Accidenti, forse aveva ragione il vecchio Sloba durante il suo brindisi. Anche se non erano 32 milioni di marchi. Sloba in fondo si sbagliava di soli 425.630 marchi. Ma che volete che sia. Le casse della Serbia e della famiglia a quel punto sono gonfie di denaro. E tanto basta.

(1 - continui)

**DOCUMENTO 41****Telekom-Serbia – Dichiarazione**

Nel giugno del 1997, il gruppo Telecom Italia, allora di proprietà dello Stato per oltre il 50 per cento del capitale, acquistò una partecipazione del 29 per cento nella società telefonica Telekom-Serbia per circa DM 893 milioni.

Sulle vicende e sugli atti relativi a questa transazione sta indagando una Commissione parlamentare d'inchiesta istituita con la legge 21 maggio 2002 n° 99. Al termine dei suoi lavori la Commissione presenterà al Parlamento italiano una relazione che non potrà "avere ad oggetto scelte di politica estera del governo".

Sulle vicende relative all'acquisto della partecipazione in Telekom Serbia sta ugualmente indagando, per verificare se siano state versate tangenti, la Procura della Repubblica di Torino.

Su quest'ultimo aspetto, contro di me e contro altri membri del governo allora in carica e da me presieduto, si è in Italia da mesi sviluppata, sulla base delle accuse di un personaggio attualmente in carcere, una violentissima campagna politica.

Tale campagna è stata condotta da mezzi di informazione, scritta e televisiva, con un accanimento e una dovizia di mezzi senza precedenti, tanto da riproporre con forza il tema, sottolineato dallo stesso Parlamento Europeo in un documento approvato a larga maggioranza lo scorso 4 settembre, della libertà e del pluralismo dell'informazione e dei rapporti tra proprietà dei mezzi di informazione e politica.

Rispetto alle accuse di un interesse personale collegato alla transazione Telekom Serbia, i miei legali si sono già attivati, con gli strumenti previsti dalla legge, per tutelare il mio onore e per assicurare che chi ha gettato fango risponda dei propri atti.

La Commissione d'inchiesta del Parlamento italiano e la Procura della Repubblica di Torino conoscono bene le procedure che dovranno essere seguite per accertare la verità e sono pienamente fiducioso che ciò basterà per porre fine a questa infamia.

Sulla vicenda Telekom Serbia è stata recentemente presentata una interrogazione scritta al Parlamento Europeo. Riferendosi a circostanze che, qualora trovassero riscontri obiettivi, coinvolgerebbero la mia responsabilità in quanto allora Presidente del Consiglio, il deputato Mario Borghezio mi chiede, "anche a tutela della immagine delle istituzioni comunitarie e per fugare ogni eventuale dubbio sulla limpidezza e sulla congruità del [mio] comportamento", di "fornire, come per il caso Cirio-Sme, pubbliche e dettagliate spiegazioni" in merito al ruolo da me svolto nell'operazione Telekom Serbia.

A questo proposito, pienamente consapevole dei doveri e delle responsabilità che competono a chi riveste incarichi pubblici, voglio ricordare che ho già da tempo e pubblicamente dichiarato di essere disposto ad essere ascoltato per fornire ogni utile chiarimento agli organi legittimamente deputati alle indagini.

Altrettanto pubblicamente, ho altresì anticipato quanto, se e quando sarò stato chiamato, potrò dire alla Commissione parlamentare: cioè che mai, da nessuno e in alcuna forma, né direttamente né indirettamente, l'acquisto di una quota di Telekom Serbia da parte del gruppo Telecom Italia fu sottoposto alla mia attenzione, né come privato cittadino né come Presidente del Consiglio; e che non vi era alcuna ragione né formale né sostanziale perché ciò avvenisse.

In ogni caso, per rispondere direttamente alle domande formulate nel Parlamento europeo e a quelle che nel medesimo senso mi sono state da altri pubblicamente rivolte, ho deciso, prima ancora di essere eventualmente convocato per una audizione da parte della Commissione del Parlamento italiano, di offrire una ricostruzione dettagliata delle ragioni, degli elementi di fatto e delle procedure seguite, in quella vicenda e sotto la mia presidenza, dal governo italiano.

Come ho già detto nella analoga circostanza opportunamente richiamata dallo stesso onorevole Borghesio, sono persuaso che chi ha pubbliche responsabilità abbia il dovere della massima trasparenza. A questo dovere non mi sono mai sottratto, né in Italia né, ora, in Europa.

Firmato  
Romano Prodi

### **Telekom- Serbia - I fatti**

Nel giugno del 1997, il gruppo Telecom Italia, tramite la propria controllata Stet International Netherlands N.V., acquistò, per circa DM 893 milioni, una partecipazione del 29 per cento in Telekom Serbia, l'operatore nazionale serbo per la telefonia su rete fissa. A quella data, il capitale della Telecom Italia era posseduto per il 61 per cento dal Ministero del Tesoro della Repubblica Italiana.

Nel febbraio del 2003, il gruppo Telecom Italia, ormai privatizzato, rivendette la partecipazione del 29 per cento in Telekom Serbia per 193 milioni di euro.

### **Le accuse**

Tralasciando le accuse di tangenti, sulle quali sta indagando la magistratura di Torino e per le quali il presidente della Commissione Europea Romano Prodi ha già dato incarico ai propri legali di tutelare in tutte le forme opportune il suo onore, in relazione alla vicenda Telekom Serbia sono stati sollevati nei confronti del governo italiano allora presieduto da Romano Prodi i seguenti addebiti:

**a) Con l'operazione Telekom Serbia il governo Prodi avrebbe aiutato un regime criminale**

Il pagamento del prezzo di acquisto della partecipazione in Telekom Serbia si sarebbe tradotto in un sostegno finanziario al presidente serbo Milosevic e, dunque, nel rafforzamento di un regime criminale.

**b) L'operazione Telekom Serbia sarebbe stata approvata dal governo Prodi**

Deliberata dal consiglio d'amministrazione di Telecom Italia il 9 giugno 1997, l'operazione Telekom Serbia sarebbe stata di fatto approvata dal governo dato che l'intero consiglio d'amministrazione era espressione dell'azionista pubblico.

**c) Il governo Prodi avrebbe cambiato i vertici Telecom per cacciare chi si opponeva all'affare Telekom Serbia**

Il rinnovo dei vertici di Telecom Italia deciso dal governo nel gennaio del 1997, pochi mesi prima della conclusione delle trattative per l'acquisto della partecipazione in Telekom Serbia, sarebbe stato determinato dalla volontà di estromettere un presidente e un amministratore delegato contrari all'operazione.

**d) Approvando l'operazione Telekom Serbia il governo Prodi avrebbe provocato una ingente perdita di denaro pubblico**

La differenza tra il prezzo di acquisto e il successivo prezzo di rivendita della partecipazione in Telekom Serbia avrebbe comportato una pesante perdita di denaro pubblico della quale sarebbe responsabile il governo in carica al momento della conclusione della transazione.

A ciascuno di questi addebiti è facile rispondere in modo preciso e dettagliato.

### **Le risposte**

**a) Un aiuto ad un regime criminale? No. L'operazione Telekom Serbia è del 1997. La guerra del Kossovo è di due anni dopo**

La firma del contratto per l'acquisto della partecipazione in Telekom Serbia avvenne il 10 giugno 1997, in un periodo di progressiva normalizzazione dei rapporti con la Serbia.

Con gli accordi di Dayton del 21 novembre 1995 di cui lo stesso Milosevic era stato uno dei firmatari e che, nel sancire il nuovo assetto costituzionale della Bosnia

Erzegovina, costituivano un vero trattato di pace, si era aperta nei confronti della Serbia, dopo gli anni del conflitto in Bosnia e, prima ancora, di quello in Croazia, una stagione di rinnovato dialogo. Il 1° ottobre 1996, otto mesi prima della conclusione dell'operazione Telekom Serbia, il Consiglio di sicurezza delle Nazioni Unite aveva revocato le sanzioni economiche contro Belgrado.

All'inizio del 1997 Italia e Serbia conclusero due accordi per evitare la doppia imposizione fiscale e per la tutela e la promozione degli investimenti.

In questo contesto, molte imprese occidentali, e numerose in particolare del settore delle telecomunicazioni, guardarono con interesse al mercato che si stava riaprendo. Nella nuova situazione politica non c'erano, da parte né dei governi europei né di quello americano, obiezioni di ordine politico a una ripresa degli investimenti.

Questa, nel quadro di una politica tesa ad aiutare la Serbia a ritrovare la strada della democrazia e dello sviluppo, era anche la posizione del governo italiano.

Qualificare un investimento nella Serbia del 1997 come "aiuto ad un regime criminale" e come finanziamento "del genocidio di un popolo" sulla base delle responsabilità di Belgrado nel conflitto con il Kosovo di due anni dopo costituisce, prima e più ancora che un inaccettabile metodo di polemica politica, un falso storico.

**b) Un'operazione approvata dal governo? No. Una autonoma decisione dell'impresa.**

Il 6 giugno 1997, l'amministratore delegato Tomaso Tommasi di Vignano informò il consiglio d'amministrazione di Telecom Italia dell'acquisto di una partecipazione del 29 per cento di Telekom Serbia.

Si trattava di un'operazione impostata sotto la precedente gestione dell'azienda e che non necessitava di alcuna delibera in quanto già discussa e deliberata dal precedente consiglio che aveva dato in proposito un apposito mandato all'amministratore delegato.

Nessuna autorizzazione fu chiesta e nessuna informazione fu trasmessa al Ministero del Tesoro. Così prevedevano le procedure che regolavano i rapporti tra il Tesoro e le società partecipate.

Quando, nel dicembre del 1996, aveva rilevato dall'Iri la maggioranza della Stet, la società finanziaria del settore delle telecomunicazioni che controllava la società operativa Telecom, il Ministero del Tesoro aveva dato piena autonomia alle società così acquisite, sino al punto di liberarle dall'obbligo di informare il proprio azionista di controllo.

Il governo Prodi aveva deciso di procedere in tempi rapidi ad una vasta privatizzazione delle imprese ancora sotto il controllo dello Stato. In questa prospettiva, il Ministero del Tesoro scelse di adottare norme e procedure che potessero garantire i mercati della assenza di qualsiasi interferenza di tipo politico.

Nessuno, dunque, in relazione alla conclusione dell'operazione Telekom Serbia, chiese autorizzazioni o informò il Ministero del Tesoro. Nessuno, a maggior ragione, né direttamente né indirettamente, informò il Presidente del Consiglio.

**c) Un cambio dei vertici Telecom deciso per favorire l'operazione? No, una sostituzione decisa per facilitare la privatizzazione**

Nel gennaio 1997, il governo Prodi si preparava alla fusione tra Stet e Telecom per poi procedere alla privatizzazione della nuova società.

Prima di allora erano state privatizzate banche, società di assicurazione e del settore meccanico. Per il settore di attività, per l'avvio del processo di liberalizzazione che si sarebbe così avviato, per le dimensioni finanziarie che sfidavano le capacità di

assorbimento dei mercati finanziari, quella della Telecom era la più complessa di tutte le privatizzazioni sino a quel momento realizzate dallo Stato italiano.

In questa prospettiva, il governo ritenne, anche sulla base di precise indicazioni dell'*advisor*, Morgan Stanley e Euromobiliare, che le persone allora al vertice della società, notoriamente avverse al processo di privatizzazione così come impostato dal governo, non avessero le caratteristiche adatte per condurre al meglio l'operazione di privatizzazione e per guidare il gruppo in un mercato pienamente aperto alla concorrenza.

Per queste ragioni, il governo decise la sostituzione dei vertici della finanziaria Stet.

Al posto di Biagio Agnes, presidente, e di Ernesto Pascale, amministratore delegato, vennero nominati Guido Rossi, avvocato, professore di diritto all'Università Bocconi già presidente della Consob, la Commissione di vigilanza sulle società e sulla Borsa, e Tomaso Tommasi di Vignano, già amministratore delegato di Iritel e responsabile del dipartimento internazionale e dei rapporti con i clienti di Telecom.

Come ebbe modo di dichiarare l'allora ministro del Tesoro in un'audizione alla Camera, "era un momento di frattura tra il passato e il futuro...; si è ritenuto di dare maggiore importanza a professionalità più squisitamente specializzate nelle due operazioni che si debbono fare, perché non è più la sola privatizzazione ma anche la fusione...; si è ritenuto di utilizzare questo momento di cesura per assicurare ai vertici aziendali caratteristiche più appropriate ai due nuovi momenti che la società deve affrontare".

**d) Una operazione senza senso industriale e una perdita di denaro pubblico? No. Un'operazione analoga a tante altre senza riflessi sui conti dello Stato**

Osservando che la partecipazione in Telekom Serbia acquistata nel 1997 fu rivenduta nel 2003 è stato detto che l'intera operazione era priva di senso industriale.

Senza volere in alcun modo sostenere le scelte a suo tempo e in piena autonomia operate da Telecom Italia, è bene ricordare che, nel quadro dell'operazione per l'acquisto della partecipazione, il gruppo Telecom Italia stipulò un accordo con il governo serbo che gli garantiva specifici diritti riguardanti la gestione di Telekom Serbia. Detto accordo prevedeva anche il pagamento di commissioni sul fatturato di Telekom Serbia quale corrispettivo dei servizi del know-how che il gruppo Telecom Italia avrebbe trasferito a Telekom Serbia.

In base a tale accordo - come bene evidenziato nel prospetto per l'offerta pubblica di vendita nel capitolo "*Investimenti regionali*" alla voce "*Serbia*" - era altresì previsto che Telekom Serbia operasse per otto anni in regime di monopolio i servizi di telefonia fissa nell'ambito di una concessione ventennale rinnovabile e che la stessa Telekom Serbia fosse titolare di una concessione ventennale non esclusiva avente ad oggetto la realizzazione e gestione della futura seconda rete cellulare per l'offerta di servizi di telefonia mobile GSM.

Telekom Serbia aveva circa 2 milioni di abbonati mentre il suo fatturato era stato, nel 1996, di oltre 600 miliardi di lire con un margine operativo lordo di 375 miliardi di lire.

Insieme agli italiani, entro' nel capitale di Telekom Serbia anche la società Ote, il gestore nazionale greco dei servizi di telecomunicazione, che per circa 675 milioni di marchi tedeschi acquistò una partecipazione del 20 per cento, pagando un prezzo per azione superiore a quello di Telecom.

L'acquisto della partecipazione in Telekom Serbia si inserì in un quadro allora segnato, tanto su scala italiana quanto su scala europea e mondiale, dalla corsa all'espansione internazionale da parte delle maggiori imprese di telecomunicazione.

La stessa Telecom Italia, nel periodo antecedente la privatizzazione, aveva operato acquisizioni in moltissimi paesi, tra i quali la Bolivia (comprando per 610 milioni di dollari il 50 per cento della Entel Bolivia che nel 1996 aveva realizzato ricavi per 224 miliardi di lire), il Brasile (partecipando per 230 milioni di dollari all'acquisto di una concessione della durata di 15 anni), il Cile (comprando per 301 milioni di dollari il 20 per cento di Entel Chile che nel 1996 aveva fatturato 319 milioni di dollari), a Cuba (comprando per 305 milioni di dollari il 29,29 per cento di Etec), in Austria (comprando per 1.175 miliardi di lire il 25 per cento di Mobilkom Austria che, nel periodo 24 aprile-31 dicembre 1996 aveva realizzato un fatturato di circa 635 miliardi di lire), in Francia (comprando per 490 miliardi di lire il 19,6 per cento di Boygues Decaux Telecom a sua volta titolare del 55 per cento di Boygues Telecom che nel 1996 aveva realizzato un fatturato di 45 milioni di dollari), in Spagna (partecipando per 672 miliardi di lire all'acquisto del 70 per cento di Retevision), in India (comprando per circa 67 milioni di dollari il 2 per cento della Bharti Cellular e per circa 400 milioni di dollari il 20 per cento della Bharti Televentures).

E' stato detto che lo Stato italiano avrebbe perduto nell'operazione Telekom Serbia circa 250 milioni di euro, una cifra pari all'intera differenza tra il prezzo di acquisto del 1997 (circa 893 milioni di marchi, equivalente a circa 825 miliardi di lire) e quello di vendita del 2003 (193 milioni di euro).

Pochi elementi sono sufficienti per dimostrare che si tratta di un calcolo del tutto privo di fondamento.

Quotate a 8.409 lire il 9 giugno 1997, il giorno della firma del contratto per l'acquisto della partecipazione in Telekom Serbia, le azioni Stet salirono il giorno dopo a 8.567 lire e continuarono ad apprezzarsi per tutto il mese successivo, sino a toccare le 11.461 lire il 18 luglio, ultimo giorno prima della quotazione delle azioni Telecom Italia risultanti dalla fusione Stet-Telecom. Analogo comportamento mostrarono i titoli Telecom, passati dalle 4.564 lire del 10 di giugno alle 4658 lire dell'11 giugno e alle 6.434 lire del 18 luglio.

Quotata a 10.988 lire il 21 luglio 1997, primo giorno di contrattazione dopo la fusione Stet-Telecom, l'azione ordinaria Telecom Italia fu fissata a 11.425 lire il 24 ottobre 1997, ultimo giorno di offerta prima della privatizzazione.

Il prezzo definitivo per l'offerta pubblica di vendita fu, come annunciato, il minore tra il prezzo di mercato dell'ultimo giorno di offerta ridotto del 3 per cento, il prezzo massimo e il prezzo riservato per gli investitori istituzionali fissato in 1.200 lire per azione.

I risparmiatori che aderirono all'offerta pubblica di vendita furono oltre 2.060.000, per una richiesta di quasi tre miliardi di azioni ordinarie Telecom, registrando una domanda di circa 4,2 volte superiore il quantitativo minimo di azioni inizialmente fissate per l'offerta.

Il valore complessivo della privatizzazione di Telecom Italia risultò pari a circa 26.000 miliardi di lire.

Acquistata, come detto, per circa 893 milioni di marchi, la partecipazione in Telekom Serbia figuro' per l'equivalente in lire di 825 miliardi di lire nel bilancio 1997 dell'azienda. Le verifiche e i controlli operati al momento della privatizzazione nell'ottobre del 1997 (Mediobanca e Barclays de Zoete Wedd Limited ne furono i *joint global coordinators*) confermarono, infatti, la valutazione originaria.

L'operazione Telekom Serbia non influì, quindi, in alcun modo sul ricavato che il Tesoro ottenne dalla vendita al pubblico delle azioni Telecom.

Principalmente come conseguenza dei danni all'economia serba e alle attività della stessa società determinati dalle operazioni di guerra, la partecipazione in Telekom Serbia venne svalutata a 754 miliardi nel bilancio 1998, a 556 miliardi nel bilancio 1999 e, infine, a 378 miliardi nel bilancio 2000, una cifra, quest'ultima, non molto distante dal prezzo ricavato tre anni dopo dalla definitiva cessione (come già detto, 193 milioni di euro). Ben maggiori di quelle sopportate per Telekom Serbia furono, pur senza le distruzioni che colpirono la regione dell'ex-Yugoslavia, le svalutazioni che il gruppo Telecom Italia dovette operare sulle partecipazioni in quel periodo acquisite nell'America latina.

La perdita di valore della partecipazione Telekom Serbia, riflessa nei conti Telecom Italia a partire dall'esercizio 1988, era, dunque, già quasi interamente recepita nel bilancio 2000.

Calcolando che, dal 61 per cento del capitale al momento dell'investimento in Telekom Serbia, la partecipazione del Tesoro si ridusse al 44 per cento un mese dopo per scendere al 5 per cento nel gennaio 1998, al termine dell'offerta pubblica di vendita e, al 3,9 per cento alla fine del 1998, la quota parte della minusvalenza sulla partecipazione Telekom Serbia teoricamente attribuibile all'azionista Ministero del Tesoro sarebbe stata pari a meno del 4 per cento, cioè a circa 10 milioni di euro.

In ogni caso, definire tale teorica partecipazione dell'azionista Tesoro a una minusvalenza su una singola partecipazione nel bilancio Telecom Italia come una perdita di denaro pubblico costituisce un nonsenso contabile ed economico.