

Assemblea ordinaria di Telecom Italia SpA del 24 aprile 2018
Intervento della dottoressa Francesca Corneli

In questi ultimi giorni abbiamo assistito a un abile, e probabilmente voluto, sviamento dell'attenzione da quello che rimane il nodo fondamentale della vicenda Vivendi-Elliott.

Il confronto sul piano industriale-finanziario e sull'assetto di *governance* più idonei per il futuro di Telecom sono stati «offuscati» dal problema, tecnico e formale, di quale dovesse essere la composizione del CdA per il periodo dal 24 aprile al 4 maggio. **Stiamo parlando di appena 6 giorni lavorativi, che - secondo il Corriere della Sera di ieri - sarebbero già costati, per spese legali e pareri, 50 milioni di euro.**

A quanto mi risulta, non è stato avviato alcun procedimento di impugnativa della delibera del CdA o altro procedimento ordinario volto a verificare la legittimità (o meno) dell'operato degli amministratori di maggioranza che si sono dimessi in blocco, pur rimanendo effettivi - tranne per il caso Recchi - fino all'apertura dell'assemblea odierna. E ciò nonostante dal testo della sentenza sembra potersi desumere che dubbi di legittimità sulle dimissioni e sul CdA del 22 marzo li abbiano espressi sia i sindaci sia diversi amministratori di minoranza.

In tribunale, tuttavia, è stato avviato solo un procedimento di urgenza per chiedere, in sostanza, se far subentrare temporaneamente sei membri (o no). Direi un po' poco, se si voleva fare chiarezza sostanziale sulla vicenda.

La decisione resa dal Tribunale era nella sostanza prevedibile, stante la natura del rimedio scelto.

Il tema più interessante - e che, di fatto, sarebbe il solo nel reale interesse della società e degli azionisti - è piuttosto quello di riflettere se non si sia verificato un fenomeno di ostruzionismo della maggioranza, ampiamente riconosciuto dalla giurisprudenza, e che consiste nel ricorso, da parte della maggioranza, all'esercizio formale di propri diritti per ostacolare l'esercizio sostanziale di un diritto di una minoranza.

Nel caso di specie:

Da un lato, abbiamo il diritto di Elliott di sottoporre a critica l'operato di alcuni amm.ri, diritto rispetto al quale la richiesta di integrazione dell'OdG era ovviamente un diritto strumentale, e il conseguente diretto della compagine societaria a esprimersi.

Dall'altro, il diritto dei singoli amm.ri, tutti appartenenti alla lista di maggioranza, di rinunciare al proprio ufficio (art. 2385 c.c.) e il diritto di continuare a votare in sede di consiglio e ad agire all'interno della Società fino a quando non fossero effettive le loro dimissioni.

Non mi sembra che - fatta eccezione per i richiami contenuti nelle motivazioni addotte alle dimissioni da parte di alcuni amministratori - siano stati sollevati problemi sul diritto di Elliott a criticare l'operato di alcuni amm.ri, nonché a sollecitare un confronto critico, in sede di assemblea, sull'organo di gestione e sul piano industriale presentato. In nessuno dei pareri legali acquisiti del CdA si sollevano eccezioni di tipo sostanziale o procedurale alla prima richiesta.

In astratto, quindi, *nulla quaestio* a rimuovere dall'incarico e sostituire sei amministratori.

Teniamo a mente i termini: 10 marzo convocazione assemblea; 14 marzo richiesta di integrazione OdG da parte di Elliott; 20 marzo scadenza del termine per presentare integrazioni all'OdG; 22 marzo CdA che esamina (e respinge) la richiesta di Elliott.

Diversamente, rispetto all'operato degli amministratori che si sono dimessi, non mi sembra per nulla peregrina l'ipotesi che abbiano agito abusando dei propri diritti e poteri, e in palese conflitto di interessi.

Pertanto, a personale avviso, andavano attivati, anche parallelamente a un procedimento cautelare, strumenti diversi e specifici, rispetto all'integrazione dell'OdG da parte del collegio sindacale, tra i quali:

- impugnazione ex art. 2388 co. 4 c.c., da parte del collegio sindacale e/o amministratori dissenzienti, nonché di soci qualificati, delle delibere del CdA
- azione di responsabilità ex art. 2392 c.c.
- azione di responsabilità sociale
- denuncia al tribunale ex art. 2409 c.c.
- azione di accertamento volta a far dichiarare forme di ostruzionismo
- e via dicendo.

Veniamo agli abusi:

Primo abuso: nel fissare la data del CdA per rispondere alla richiesta di Elliott oltre il termine del 20 marzo, precludendo al socio di apportare rettifiche in tempo utile e, quindi, costringendolo a tentare l'unica via alternativa del sollecito al collegio sindacale di esercitare il potere autonomo di integrazione.

Inutile dire che il CdA avrebbe dovuto rispondere al socio, in tempo utile per consentirgli un'adeguata reazione nei termini, soprattutto se aveva in mente di respingere la richiesta.

Pertanto mi sembra insostenibile e fuorviante attribuire a Elliott il mancato rispetto di un termine che aveva come presupposto un fatto avvenuto a termini scaduti.

Secondo e terzo abuso: rassegnazione in blocco di dimissioni e con decorrenza «su misura», che hanno avuto per effetto di sottrarre gli amm.ri revocandi e, indirettamente Vivendi, al giudizio della compagine sociale, nonché di consentire loro di continuare a operare nella Società per oltre un mese.

Nelle motivazioni, gli amministratori riportano fatti e circostanze in corso almeno da inizio marzo, eppure nessuna comunicazione di dimissioni era arrivata fino a quando il CdA non ha dovuto rispondere alla richiesta di integrazione dell'OdG. Anzi, le dimissioni sono arrivate all'inizio dello stesso del CdA chiamato a decidere sulla richiesta di Elliott.

Inoltre, buona parte dei dimissionari si sono ricandidati per lo stesso ruolo, ad appena 12 giorni dalle dimissioni date e non ancora effettive.

Gli amministratori che si sono dimessi, anziché valutare la richiesta di Elliott - in ciò consistendo il loro ufficio -, hanno «reagito» in maniera difensiva alla richiesta, entrando di fatto nel merito discrezionale della richiesta.

Economia e finanza non sono scienze esatte ma, anzi, bacini di teorie alternative e diversificate. Siamo di fronte a due visioni, due strategie, due scenari per TIM ognuno con pro e contro.

Il punto è **chi deve decidere?**

Secondo Elliott, l'intera compagine sociale riunita in assemblea; secondo Vivendi, Vivendi stesso.

Non entro in merito a valutazioni se sia meglio il piano di Elliott o di Vivendi. Quello che mi interessa è il metodo che viene adottato e un corretto uso dei diritti.

Le dimissioni presentate, diversamente dalle disposizioni del codice, e senza alcuna motivazione, hanno previsto come efficacia l'inizio dell'assemblea odierna.

Purtroppo non mi viene in mente che un motivo per tale scelta: rimanere nel Consiglio per continuare a votare. Che cosa? Il diniego all'integrazione dell'OdG; il rinnovo integrale del CdA e il mandato a resistere, in giudizio, a seguito dell'integrazione dell'OdG a opera del collegio sindacale. Rimanere operativi nella Società per fare cosa? Creare funzioni, riorganizzare e assegnare ruoli dirigenziali dalla durata, potenzialmente, assai effimera.

Mi sembra, allora, che queste dimissioni, da un lato siano state solo strumentali a evitare un giudizio sul loro operato e, indirettamente, su quello di Vivendi; dall'altro, abbiano illecitamente compromesso i diritti degli altri soci.

Vivendi, semplicemente, ha evitato il giudizio dei soci e del mercato, prendendo tempo; e assicurandosi così almeno cinque amministratori per altri tre anni, senza alcuna prova che ciò sia nell'interesse della Società e di tutti gli azionisti, che, stando alle dichiarazioni, dai soci istituzionali

agli azionisti *retail*, hanno già bocciato l'operato del socio francese e della quasi totalità della sua squadra.

Di fronte a questo scenario, il provvedimento del collegio sindacale di mera integrazione dell'OdG, purtroppo, appariva (ed è stato) assai blando, se non quasi inutile.

La linea da percorrere sarebbe stata piuttosto un'altra: impugnazione della delibera del CdA, con richiesta di accertamento di ostruzionismo da parte della maggioranza e ammissione, per tali motivi, della richiesta di Elliott di revisione parziale del CdA.

Mi auguro che il socio Elliott prosegua nel portare chiarezza su quanto avvenuto e nel promuovere le azioni necessarie a reintegrare la Società dei danni subiti non solo in questo ultimo frangente ma anche per una serie di decisioni adottate nel tempo e ancora non soggette a prescrizione.

Due ultimi notazioni sul tema.

- 1) stante il rinnovo integrale del CdA il prossimo 4 maggio mi sembra superato il punto della nomina di un amm.re in sostituzione di Cattaneo, per le stesse argomentazioni per cui il CdA ha ritenuto superata la richiesta di Elliott. Chiedo, quindi, al Presidente di non procedere alla relativa votazione.
- 2) In caso contrario, tenuto conto che le dimissioni di Recchi hanno avuto effetto immediato, chiedo al Presidente come mai l'OdG non è stata variato per consentire la nomina di due amm.ri?

Passo ad ulteriori domande:

- 3) Il piano di remunerazione di lungo termine per la «presupposta» gestione Genish, oscillante prevedibilmente tra i 70 e gli 85 milioni di euro, con un incremento, quindi, del 30-54% rispetto a quello della gestione Cattaneo (che era di 55 milioni di euro), è stato votato esclusivamente dagli amm.ri di maggioranza e in quale misura?
- 4) Il piano di incentivazione di lungo termine prevede un meccanismo analogo o assai simile a quello presente nel caso Cattaneo, in base al quale, in caso di interruzioni anticipata del mandato di AD, l'eventuale quota-parte maturata si proietta anche per il periodo virtualmente rimanente, portando, di fatto - come sta accadendo - a corrispondere premi straordinari, per gli stessi periodi e per le stesse finalità, a persone diverse, delle quali una non più nella sua funzione?
- 5) A seguito dell'ultima assemblea, nella quale è stato rinnovato il CdA, sollecitavo chiarezza, anche tramite denuncia al collegio sindacale, circa i nominativi dei soci intervenuti dopo l'inizio dell'assemblea ma prima delle votazioni, in considerazione che l'incremento è stato assai prossimo al margine con il quale la lista Vivendi è risultata di maggioranza. Dalla Relazione annuale del collegio sindacale mi sembra di desumere che la segnalazione non ha avuto seguito. Tuttavia, stante la genericità della stessa Relazione sul punto, chiedo al Presidente del collegio sindacale se è rientrata tra le denunce considerate relative a fatti «non censurabili» oppure «non di competenza dell'organo».
- 6) Le comunicazioni delle dimissioni degli otto amm.ri della lista di maggioranza sono avvenute in conformità alla procedura prevista dall'art. 2385 c.c.?
- 7) I consiglieri non dimissionari, compresi i signori Bernabè e Genish, e il presidente del collegio sindacale erano a conoscenza delle dimissioni degli amministratori dimissionandi, anche in via informale, prima dell'inizio del CdA del 22 marzo ed, eventualmente, da quando?
- 8) Chi ha deciso la data di convocazione del CdA chiamato a rispondere alla richiesta di Elliott e come mai ha optato per il 22 marzo anziché entro un giorno utile per consentire al socio un'eventuale modifica della richiesta nei termini?
- 9) Stante l'evidente conflitto di interessi degli amm.ri oggetto di richiesta di revoca rispetto alla decisione di ammettere o meno la richiesta stessa all'OdG, in sede di CdA sono state rispettate le relative procedure?
- 10) Gli amministratori dimissionari hanno partecipato alle votazioni riguardanti la richiesta di Elliott e le deleghe conferite agli amm.ri Bernabè e Genish per resistere all'integrazione dell'OdG fatta su richiesta del collegio sindacale?
- 11) Quale è stata l'entità delle spese legali, compresi i pareri messi a disposizione del CdA, per esaminare la richiesta di Elliott e per «contrastare» l'integrazione dell'OdG disposta dal Collegio sindacale?

Telecom Italia S.p.A

Assemblea ordinaria 24 aprile 2018
Rozzano (MI)

Dott.ssa Francesca Corneli

Fatti e contenzioso

- Esercizio del diritto di critica attraverso revoca e sostituzione degli amministratori
 - Dimissioni della maggioranza degli amministratori, tutti lista Vivendi
 - Diniego del CdA ad integrare l'OdG
 - Integrazione dell'OdG da parte del Collegio sindacale

Ricorso ex art. 700 c.p.c.

Effetti - «utilità»

- Coprire/non coprire per sei giorni sei posti in CdA
- Costi: 50 mln di Euro (Corriere della sera del 23.04)

Chi li sosterrà?

Giudizio ordinario

- Impugnazione delibera CdA del 22.03
- Azione per accertamento di ostruzionismo della maggioranza
- Azione risarcimento danni
- Azione di responsabilità

Legittimati: Collegio sindacale, amministratori dissenzienti, soci qualificati

Effetti – «utilità»

- Tutela del diritto di critica
- Accertamento di responsabilità
 - Risarcimento danni

ELLIOT: legittimo esercizio del diritto di critica (revoca e sostituzione di sei amministratori su quindici)

Iter atteso secondo «diritto»

- Richiesta integrazione OdG (14/03)
- Ammissione da parte del CdA
- Confronto in assemblea, con presa di posizione da parte di tutti i soci

Sì revoca

Nuova governance
allineata alla volontà
maggioritaria degli
azionisti

No revoca

Chiarezza
nella governance
Rafforzamento
linea Vivendi

Iter seguito: abuso di diritti e poteri c.d. «ostruzionismo della maggioranza»

- Richiesta integrazione OdG (14.03)
- Esame del CdA il 22.03, oltre il termine per i soci di integrare l'OdG (**1° abuso**)
- Esame preceduto dall'arrivo in blocco delle dimissioni della maggioranza dei consiglieri, con decorrenza «su misura», al solo fine di rimanere in CdA e votare soluzioni in evidente stato di conflitto (**2° e 3° abuso**)

Effetti per Vivendi

3/4 amministratori per due anni
(perdita della maggioranza)
5 amministratori «Assogestioni»
7/6 amministratori «Assemblea»

5/10 amministratori per tre anni
(possibilità di rimanere in maggioranza, evitando il giudizio dei soci)
0 amministratori «Assogestioni»
10/5 amministratori «Elliott/Assemblea»

Domande

1. Il piano di remunerazione di lungo termine per la «presupposta» gestione Genish, oscillante prevedibilmente tra i 70 e gli 85 milioni di euro, con un incremento del 30-54% rispetto a quello della gestione Cattaneo (che era di 55 milioni di euro), è stato votato esclusivamente dagli amministratori di maggioranza e in quale misura?
2. Il piano di incentivazione di lungo termine prevede un meccanismo analogo o assai simile a quello presente nel caso Cattaneo, in base al quale, in caso di interruzione anticipata del mandato di AD, l'eventuale quota-parte maturata si proietta anche per il periodo virtualmente rimanente, portando, di fatto - come sta accadendo - a corrispondere premi straordinari, per gli stessi periodi e per le stesse finalità, a persone diverse, delle quali una non più nella sua funzione?
3. A seguito dell'ultima assemblea, nella quale è stato rinnovato il CdA, sollecitavo chiarezza, anche tramite denuncia al collegio sindacale, circa i nominativi dei soci intervenuti dopo l'inizio dell'assemblea ma prima delle votazioni, in considerazione che l'incremento è stato assai prossimo al margine con il quale la lista Vivendi è risultata di maggioranza. Dalla Relazione annuale del collegio sindacale mi sembra di desumere che la segnalazione non ha avuto seguito. Tuttavia, stante la genericità della stessa Relazione sul punto, chiedo al Presidente del collegio sindacale se è rientrata tra le denunce considerate relative a fatti «non censurabili» oppure «non di competenza dell'organo».

Domande

4. Le comunicazioni delle dimissioni degli otto amministratori della lista di maggioranza sono avvenute in conformità alla procedura prevista dall'art. 2385 c.c.?
5. I consiglieri non dimissionari, compresi i signori Bernabè e Genish, e il presidente del collegio sindacale erano a conoscenza delle dimissioni degli amministratori dimissionandi, anche in via informale, prima dell'inizio del CdA del 22 marzo ed, eventualmente, da quando?
6. Chi ha deciso la data di convocazione del CdA chiamato a rispondere alla richiesta di Elliott e come mai ha optato per il 22 marzo anziché entro un giorno utile per consentire al socio un'eventuale modifica della richiesta nei termini?
7. Stante l'evidente conflitto di interessi degli amministratori oggetto di richiesta di revoca rispetto alla decisione di ammettere o meno la richiesta stessa all'OdG, in sede di CdA sono state rispettate le relative procedure?
8. Gli amministratori dimissionari hanno partecipato alle votazioni riguardanti la richiesta di Elliott e le deleghe conferite agli amministratori Bernabè e Genish per resistere alla richiesta di Elliott e all'integrazione dell'OdG fatta su richiesta del collegio sindacale?
9. Quale è stata l'entità delle spese legali, compresi i pareri messi a disposizione del CdA, per esaminare la richiesta di Elliott e per «contrastare» l'integrazione dell'OdG disposta dal Collegio sindacale?