

OSSERVAZIONI IN MERITO A:

- (i) **DOCUMENTO INTITOLATO RESTITUIRE VALORE A TELECOM ITALIA PUBBLICATO SUL SITO WWW.VIVENDI.FR IN DATA 24 FEBBRAIO 2019**
- (ii) **RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D.LGS. N. 58/1998 DELL'8 MARZO 2019**
- (iii) **DOCUMENTO INTITOLATO RILIEVI DEL COLLEGIO SINDACALE DI TIM PUBBLICATO SUL SITO WWW.VIVENDI.FR IN DATA 10 MARZO 2019**

In data 8 marzo 2019, il Collegio Sindacale di Telecom Italia S.p.A. (la “Società” o “TIM”) ha pubblicato la relazione *ex art.* 153 TUF (la “Relazione del Collegio Sindacale”) nel cui ambito informa che il socio Vivendi SA (“Vivendi”) e il Consigliere de Puyfontaine (che di Vivendi è il CEO) imputano a questo Consiglio una serie di comportamenti ritenuti illeciti, tra loro concatenati, volti a sostenere gli interessi di uno specifico socio (Elliott) “*con grave danno (tra l’altro) all’efficiente gestione di TIM, ai risultati, all’immagine e alla credibilità della Società sui mercati e, conseguentemente, a tutti gli investitori della Società*”.

In sintesi, secondo il socio Vivendi e il Consigliere de Puyfontaine, il Consiglio avrebbe:

- (i) attuato un indebito processo di *impairment* da cui sarebbe conseguita l’altrettanto indebita svalutazione dell’avviamento per complessivi Euro 2 miliardi nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2018;
- (ii) utilizzato le circostanze che hanno portato all’*impairment* per revocare le deleghe attribuite al Consigliere Amos Genish;
- (iii) violato le regole di *governance* nel processo che ha portato alla suddetta revoca;
- (iv) violato le regole di *governance* nel processo di attribuzione delle deleghe al Consigliere Luigi Gubitosi;
- (v) violato la normativa vigente in occasione della richiesta di Vivendi di convocare l’Assemblea degli azionisti di TIM per:
 - (a) il conferimento dell’incarico di revisione per il periodo 2019-2027;
 - (b) la revoca di cinque Amministratori nelle persone dei Consiglieri Fulvio Conti, Alfredo Altavilla, Massimo Ferrari, Dante Roscini e Paola Giannotti de Ponti, nonché
 - (c) la nomina di cinque Amministratori nelle persone dei Signori Franco Bernabè, Rob van der Valk, Flavia Mazzarella, Gabriele Galateri di Genola e Francesco Vatalaro, in sostituzione di quelli revocati;
- (vi) violato la normativa vigente in occasione della comunicazione al mercato di risultati preliminari 2018 inferiori al *consensus* e di stime prudenti per il primo semestre 2019, asseritamente così provocando un deprezzamento del titolo, oltre che una perdita di fiducia degli investitori.

Tutti gli episodi di cui sopra si sarebbero verificati in un contesto caratterizzato - secondo Vivendi e il Consigliere de Puyfontaine - da una serie sempre più evidente di conflitti di

interesse, acuiti dal fatto che il Consiglio di Amministrazione si sarebbe avvalso dell'*advisor* legale di Elliott nella preparazione delle decisioni consiliari.

Spetta agli azionisti - e alle Autorità competenti - valutare l'operato di questo Consiglio. Quello che qui preme è ristabilire un piano di parità informativa per consentire a ognuno di giungere a conclusioni informate in vista dell'Assemblea convocata per il prossimo 29 marzo.

Prima di entrare nel merito dei singoli punti, due doverose premesse.

La prima: **questo Consiglio non è l'espressione di un singolo socio**. La lista da cui è stata tratta la maggioranza degli Amministratori (dieci su quindici) è stata presentata da un azionista che deteneva, all'epoca dell'Assemblea del 4 maggio 2018, l'8,85% del capitale sociale. Tale lista ha ottenuto il voto favorevole del 33,47% del capitale sociale: è allora del tutto fuorviante catalogare questo Consiglio come espressione di Elliott. E ciò anche senza contare il fatto che tutti gli Amministratori tratti dalla lista Elliott godevano - e godono tuttora, a eccezione del Consigliere Luigi Gubitosi che ha perso tale requisito per effetto dell'attribuzione della carica di Amministratore Delegato - della qualifica di "indipendenti", circostanza accertata dal Consiglio in data 7 maggio 2018 con il voto favorevole di tutti i Consiglieri presenti, e poi confermata (questa volta a maggioranza, non essendo condivisa da due Consiglieri, che indipendenti non si qualificano) il 20 febbraio 2019.

La seconda: **questo Consiglio non condivide le valutazioni critiche espresse dal Collegio Sindacale nella relazione resa ai sensi dell'art. 153 del d.lgs. n. 58/1998 dell'8 marzo 2019** in merito a presunte asimmetrie informative o vizi procedurali. Qui non si intende peraltro polemizzare su singoli aspetti o passaggi del documento, ma semplicemente rappresentare in modo unitario i contenuti della vicenda, affinché ciascuno possa addivenire ad una valutazione informata dei comportamenti tenuti dagli organi della Società. In questo senso, le osservazioni contenute al successivo punto 7 vengono svolte solo al fine di evidenziare le incongruenze contenute nel documento intitolato *Rilievi del Collegio Sindacale di TIM* pubblicato dal socio Vivendi.

1. Il processo di *impairment* e la svalutazione dell'avviamento nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2018

I passaggi che hanno portato alla decisione assunta dal Consiglio di Amministrazione dell'8 novembre 2018 in merito alla svalutazione dell'avviamento sono specificati nelle valutazioni *ex art. 125-ter*, comma 3, d.lgs. 24 febbraio 1998 (il "TUF") pubblicate in data 14 gennaio u.s. e disponibili sul sito www.telecomitalia.com, Sezione Investitori, AGM e Assemblee, cui si rimanda (la "**Relazione del Consiglio di Amministrazione**"), e più in dettaglio nelle apposite note della relazione finanziaria consolidata al 30 settembre 2018 e del bilancio al 31 dicembre 2018 (entrambi disponibili sul sito www.telecomitalia.com, Sezione Investitori, Bilanci e relazioni, cui si rimanda). Vale solo la pena osservare che: (a) l'intero processo di *impairment* è stato seguito dal Comitato per il Controllo e i Rischi, che si è avvalso di

professionisti esterni (il prof. Laghi, che ha redatto - tra l'altro - apposito documento di presentazione trasmesso alla Consob in riscontro a una richiesta *ex art.* 115, comma 1, TUF del 16 novembre 2018), (b) PricewaterhouseCoopers, società incaricata della revisione contabile, ha confermato la correttezza tecnica della metodologia seguita dalla Società nel processo di *impairment*, (c) il Gruppo TIM ha in effetti chiuso l'esercizio 2018 con un EBITDA organico della *Business Unit Domestic* di Euro 6,629 miliardi, e quindi inferiore a quello su cui l'*impairment loss* è stata stimata, e (d) l'*impairment test* è stato ripetuto in sede di bilancio consolidato 2018, sulla base del nuovo Piano industriale 2019/2021, e ha condotto a una svalutazione superiore di Euro 450 milioni rispetto a quella rilevata al 30 settembre 2018 (Euro 2.450 milioni la svalutazione di *Core Domestic* per l'anno 2018), a conferma dell'esercizio di valutazione già svolto ai fini del consuntivo al 30 settembre 2018.

Stando così le cose, il Consiglio ritiene di aver agito nell'unico modo possibile, ossia rettificando la posta dell'avviamento sulla base delle informazioni all'epoca disponibili.

Quanto alle critiche secondo cui il Consiglio avrebbe deliberato in merito all'*impairment loss* senza essere in possesso del necessario corredo informativo, basta osservare che: (a) le informazioni utilizzate al fine dell'esercizio del test di *impairment* sono state rese disponibili agli Amministratori in diverse sedute consiliari, (b) l'intero processo di *impairment* è stato seguito dal Comitato per il Controllo e i Rischi, (c) la decisione è stata corretta e supportata dal parere del prof. Laghi, (d) la delibera è stata approvata dal Consiglio senza voti contrari e con la sola astensione di due Consiglieri, (e) nessuno ha impugnato la delibera, né per carenza informativa né per altri motivi.

In conclusione sul punto: (a) la svalutazione dell'avviamento effettuata dal Consiglio in data 8 novembre 2018 era un atto dovuto, (b) la relativa delibera è stata assunta con il voto favorevole di tutti i Consiglieri presenti, ivi incluso il Consigliere Amos Genish, e con la sola astensione di due Consiglieri, (c) nessuno ha impugnato la delibera per carenza informativa o per qualunque altro motivo.

2. I motivi alla base della revoca delle deleghe al Consigliere Amos Genish

Vivendi e il Consigliere de Puyfontaine contestano le modalità con cui è stata assunta la decisione maturata dal Consiglio di Amministrazione del 13 novembre 2018 di revocare le deleghe attribuite al Consigliere Amos Genish, giungendo Vivendi a qualificare la vicenda come "*golpe*"⁽¹⁾. Tale "*golpe*" sarebbe stato contraddistinto da svariate e rilevanti violazioni di leggi, regolamenti e doveri di correttezza. Questo Consiglio non condivide queste accuse, come meglio si dirà al successivo punto 3. Prima, peraltro, un accenno alle ragioni che hanno condotto alla revoca delle deleghe.

Come specificato nella Relazione del Consiglio di Amministrazione, cui si rimanda, le circostanze che hanno portato alla constatazione che il piano proposto e perseguito dal

(1) Restituire Valore a Telecom Italia, pag. 40.

Consigliere Amos Genish non produceva i risultati attesi - tanto da rendere necessaria una significativa svalutazione dell'avviamento - sono, purtroppo, oggettive e condivise dalla maggioranza del Consiglio. È un dato altrettanto oggettivo che il Consigliere Amos Genish ha ritardato la presentazione al Consiglio dei dati di *forecast*, che evidenziavano significativi scostamenti con le previsioni di *budget*, nonostante tale presentazione fosse stata richiesta a più riprese sia in sede di Comitato per il Controllo e i Rischi, sia in sede consiliare. È altrettanto oggettivo ed evidente che il forte scostamento tra il risultato 2018 previsto dal piano redatto dal Consigliere Amos Genish e le stime di *forecast 2018* rendeva necessario un sostanziale ripensamento del piano industriale 2019/2021, che non era possibile affidare a chi aveva mancato di raggiungere in modo così significativo gli obiettivi contenuti nel proprio piano, dopo soli nove mesi dalla sua approvazione (6 marzo 2018).

È in tale contesto che il Presidente Fulvio Conti - preso atto delle posizioni espresse da alcuni Consiglieri - ha ritenuto di verificare se il Consiglio avesse ancora fiducia nelle capacità del Consigliere Amos Genish di fronteggiare adeguatamente le difficili condizioni create da un deteriorato quadro competitivo e regolatorio oppure se, **per il bene dell'azienda**, fosse opportuno proporre un avvicendamento. È pacifico, e fisiologico, che situazioni simili creino, all'interno dell'organo amministrativo, divisioni. Ma è altrettanto pacifico che ogni decisione è stata assunta nell'ambito consiliare, seppure a maggioranza. Risultano allora del tutto infondate le affermazioni del socio Vivendi secondo cui la Società sarebbe stata guidata da “*un Consiglio di Amministrazione ombra*”⁽²⁾. È vero il contrario: il Consiglio riteneva, e ritiene tuttora, che la revoca delle deleghe fosse necessaria per assicurare a TIM una guida migliore e si è comportato di conseguenza.

In conclusione sul punto, la revoca delle deleghe al Consigliere Amos Genish non rappresenta alcun “*golpe*” da parte della maggioranza del Consiglio o il risultato di “*consigli ombra*”, quanto piuttosto: (a) il risultato di una progressiva perdita di fiducia nelle capacità del Consigliere Amos Genish di fronteggiare efficacemente le condizioni di mercato, come dimostra la circostanza che il piano industriale dallo stesso perseguito non stava dando i risultati attesi, e (b) la volontà di porre rimedio a una situazione che assumeva contorni sempre più critici a salvaguardia dell'interesse dell'azienda e di tutti i suoi azionisti.

3. I profili procedurali della delibera consiliare di revoca delle deleghe esecutive già conferite al Consigliere Amos Genish

Le stesse circostanze che hanno portato alla revoca delle deleghe del Consigliere Amos Genish, come atto doveroso e necessario, ne hanno determinato anche l'urgenza. E ciò, anche in considerazione della rilevanza di tale decisione rispetto all'assolvimento degli obblighi di informazione al mercato con modalità tali da evitare ripercussioni sul corso del titolo in borsa.

Di qui, dunque, la scelta di convocare il Consiglio di Amministrazione con preavviso di dodici ore, come espressamente previsto dallo statuto della Società in caso di urgenza, in

(2) Comunicato stampa di Vivendi del 9 marzo 2018.

modo da evitare il rischio, nelle more di una convocazione più lunga, di fughe di notizie o comunque di creare incertezza sulle sorti dell'amministratore delegato in carica.

Ferma, quindi, la responsabilità del Consiglio di assumere le proprie determinazioni con la massima tempestività, il processo decisionale con cui si è arrivati alla revoca delle deleghe del Consigliere Amos Genish e, successivamente, alla loro riattribuzione all'interno dello stesso Consiglio al Consigliere Luigi Gubitosi, si è svolto nell'esclusivo interesse della Società e secondo la legge, senza alcun “*contrasto con le principali prassi di corporate governance*”(3).

Ciò vale anche, e in primo luogo, per le fasi di tale processo che hanno preceduto la deliberazione nell'adunanza consiliare del 13 novembre 2018. In proposito, il fatto che il Presidente abbia avuto consultazioni con alcuni Consiglieri, anche con la partecipazione dei consulenti legali esterni della Società, è fisiologico e appropriato rispetto ai doveri che tale carica impone, e segnatamente rispetto alla funzione di indirizzo che questi deve esercitare nei confronti del Consiglio nonché allo specifico compito di organizzarne i lavori. Il che, per l'appunto, include fra le altre cose quello di intrattenere contatti con singoli Consiglieri, fermo il principio che a tutti siano fornite “*adeguate informazioni*” ai fini della discussione sulle materie all'ordine del giorno (art. 2381, c. 1, cod. civ.).

È allora del tutto fuori luogo parlare di “*sedute ombra*”(4) del Consiglio di Amministrazione e falso che ad esse abbiano partecipato “*esponenti e consulenti di Elliott*”(5). Nulla di tutto questo è accaduto.

Vero è, invece, che i Consiglieri che hanno interloquuto con il Presidente in vista della riunione del Consiglio del 13 novembre 2018 non hanno scambiato alcuna informazione che non fosse già nota al resto del Consiglio. Ed infatti, da un lato, hanno evidenziato le proprie perplessità sulla condotta dell'allora Amministratore Delegato e sui risultati aziendali, anche alla luce di quanto accaduto per l'approvazione della novestrade. Fatti, questi, ben noti a tutti. Dall'altro lato, hanno potuto confrontarsi, anche con l'ausilio dei legali della Società, sui rischi legati alla procedura di revoca e sulle sue ragioni, ma senza che una simile interlocuzione abbia in alcun modo compromesso le successive fasi di discussione e decisione in sede collegiale. In altre parole, nessuno di costoro ha avuto accesso a dati, documenti o informazioni diversi o comunque tali da alterare la parità informativa ai fini della discussione sulla revoca. All'esito di tale confronto, cioè, nessuno poteva vantare rispetto ad ogni altro Consigliere la conoscenza di informazioni ulteriori rispetto a quelle conosciute dagli altri ai fini della decisione.

In questo senso, risulta chiaramente irrilevante il fatto che, secondo le risultanze dell'*audit* interno, alcuni Consiglieri abbiano ricevuto prima del Consiglio un'email trasmessa dai legali

(3) Restituire Valore a Telecom Italia, pag. 37.

(4) Restituire Valore a Telecom Italia, pag. 38.

(5) Restituire Valore a Telecom Italia, pag. 38.

della Società con tre documenti allegati. E ciò, non soltanto perché tale invio ha avuto luogo nelle ore della notte a ridosso dell'inizio della riunione consiliare tenutasi alle ore 7:00 della mattina; ma, soprattutto, per la natura e il contenuto di tali documenti. Si trattava infatti: (i) da un lato, della bozza del c.d. menabò della seduta, che altro non è che una traccia utile al Presidente per dirigere i lavori e che il medesimo ha seguito nell'ambito della seduta consiliare del 13 novembre 2018. È quindi evidente che **tutti** i Consiglieri hanno avuto piena contezza del contenuto del documento **prima** di esprimere il proprio voto; (ii) dall'altro lato, di due ipotesi di comunicati stampa, entrambi distribuiti a tutti i Consiglieri nel corso della riunione, letti dal Presidente e oggetto di revisioni puntuali ad esito della discussione collegiale. È allora anche in questo caso evidente che **tutti** i Consiglieri hanno avuto piena contezza dei documenti **prima** di esprimere il proprio voto.

Quanto sopra è sufficiente a escludere che talune informazioni siano state fornite solo ad alcuni Consiglieri e, quindi, che vi sia stata alcuna violazione del principio di collegialità. Né, d'altro canto, è stata contestata da alcuno l'irregolarità di quella delibera consiliare, la stessa non essendo stata impugnata nei termini di legge.

Infine una considerazione sul ruolo dei consulenti legali esterni della Società. Lo studio BonelliErede assiste la Società da anni e in via pressoché continuativa sulle più rilevanti tematiche di diritto societario così come su quelle di carattere giuslavoristico relative alla delicata fase dei ricambi di vertice. Quando il Presidente si è trovato nell'urgenza di istruire il Consiglio di Amministrazione del 13 novembre 2018, ha ritenuto di chiedere la collaborazione dello studio BonelliErede nelle persone del suo Associato più rappresentativo, l'avv. Sergio Erede, e dell'avv. Marcello Giustiniani, responsabile del Dipartimento di Diritto del Lavoro. E lo ha fatto solo dopo aver verificato che lo Studio non si trovava in una situazione di conflitto di interessi⁽⁶⁾. È pertanto errato definire lo Studio BonelliErede come "*il consulente legale di Elliott*" in quanto i fatti dimostrano che: (a) la consulenza è stata fornita a supporto dell'attività del Presidente quale soggetto deputato a promuovere, ed organizzare, i lavori del Consiglio, (b) come sopra indicato, il prodotto di tale consulenza è stato condiviso col, e discusso dal, Consiglio in sede collegiale, (c) le decisioni cui il Consiglio è giunto sono state assunte senza che sia stata ravvisata, anche dall'organo che ne ha esaminato il comportamento *ex post*, alcuna violazione della disciplina in materia di conflitto di interessi.

In conclusione sul punto, il Consiglio ritiene che il processo decisionale che ha condotto alla revoca delle deleghe al Consigliere Amos Genish - e l'operato del Presidente in tale contesto - sia stato pienamente conforme alla disciplina vigente e alle previsioni dello statuto sociale.

⁽⁶⁾ L'insussistenza di conflitti è comunque stata attestata per iscritto in occasione del conferimento di un successivo mandato formalizzato a seguito di proposta scritta dello Studio datata 20 dicembre 2018.

4. I profili procedurali della delibera consiliare di nomina del nuovo Amministratore Delegato mediante il conferimento delle deleghe esecutive al Consigliere Luigi Gubitosi

Considerazioni del tutto analoghe valgono anche in relazione al processo decisionale seguito nella successiva riunione del Consiglio di Amministrazione del 18 novembre 2018 per la nomina del nuovo Amministratore Delegato nella persona del Consigliere Luigi Gubitosi.

In proposito, è appena il caso di ricordare il contesto del tutto peculiare in cui ha avuto luogo la sostituzione dell'Amministratore Delegato, che è avvenuta "in corsa", in circostanze traumatiche determinate dal venir meno della fiducia da parte della maggioranza degli Amministratori nei confronti del Consigliere Amos Genish e, tuttavia, senza che questi rassegnasse le dimissioni. Ferma, quindi, la necessità di adattarsi alle particolari circostanze del caso, l'intero procedimento di attribuzione delle deleghe, sia nella fase istruttoria sia in quella decisoria, si è svolto nel pieno rispetto delle regole, ivi incluse quelle di carattere autodisciplinare che la Società si è data con riguardo all'ipotesi di successione degli Amministratori esecutivi.

Ed infatti, il processo definito sin dal 2011, poi successivamente aggiornato, pone l'obiettivo di governare in modo ordinato e tempestivo la delicata fase del rinnovo, della sostituzione e del rimpiazzo degli Amministratori esecutivi, in uno con l'esigenza di salvaguardare in ogni caso la continuità; e ciò, prevedendo anche espressamente la facoltà di ricorrere al supporto di società esterne specializzate - a maggior ragione quando il tempo a disposizione sia particolarmente ristretto - per la ricerca e la valutazione delle potenziali candidature, come in effetti è avvenuto nel caso di specie con la decisione di avvalersi di un consulente autorevole (Russell Reynolds) a supporto del Comitato per le nomine e la remunerazione. Il tutto, senza dimenticare che la scelta di non intervistare candidati esterni, oltre a essere conforme all'impegno espresso nel piano di successione a favore della valorizzazione delle candidature interne, si è resa in qualche modo inevitabile a seguito della decisione (del tutto libera e legittima) del Consigliere Amos Genish di non dimettersi dalla carica di Consigliere.

In ogni caso, la circostanza decisiva che merita di essere ricordata è che anche in questo caso, come in relazione al precedente, la delibera di cui si lamenta l'irregolarità non è stata impugnata da alcuno e che anche l'organo che ha esaminato il comportamento del Consiglio di Amministrazione, e del suo Presidente, *ex post*, ha escluso qualunque violazione della disciplina in materia di conflitto di interessi.

In conclusione sul punto, il Consiglio ritiene che il processo decisionale che ha condotto all'attribuzione delle deleghe al Consigliere Luigi Gubitosi - e l'operato del Presidente in tale contesto - sia stato pienamente conforme alla disciplina vigente e alle regole di autodisciplina che la Società si è data.

5. I provvedimenti assunti dal Consiglio di Amministrazione a seguito della richiesta di convocazione assembleare presentata dal socio Vivendi ai sensi dell'art. 2367 cod. civ.

Con riferimento alla richiesta di convocazione assembleare presentata dal socio Vivendi *ex art. 2367 cod. civ.*, non vi è molto da aggiungere a quanto si è già avuto modo di chiarire nella Relazione del Consiglio di Amministrazione, cui si rinvia per intero.

Qui basti ribadire sinteticamente che il Consiglio di Amministrazione ha dato seguito a tale richiesta nei termini di legge, una volta svolte le necessarie verifiche sia direttamente, sul piano dei requisiti formali, sia mediante un'attività istruttoria, del tutto doverosa, realizzata con il coinvolgimento tanto delle funzioni interne alla Società quanto di consulenti esterni: oltre al supporto prestato dagli studi legali BonelliErede e Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners, sono stati acquisiti tre autorevoli pareri *pro veritate* resi dai proff.ri Mario Stella Richter jr, Roberto Sacchi e Pietro Mazzola. A tali pareri si aggiunge quello richiesto dal Collegio Sindacale al prof. Mario Notari.

Anche in questo caso, il processo decisionale seguito e il suo esito sono stati ispirati esclusivamente al rispetto della legge e dello statuto, nonché alla tutela dell'interesse sociale, tanto da passare il vaglio dei controlli svolti finora sia internamente alla Società sia esternamente (vale ribadire che l'organo che ha esaminato il comportamento del Consiglio di Amministrazione, e del suo Presidente, *ex post*, ha escluso anche in questo caso qualunque violazione della disciplina in materia di conflitto di interessi). E di nuovo, resta il fatto che, pur potendo far valere le proprie ragioni attraverso l'impugnazione delle delibere assunte dal Consiglio, e da ultima quella del 14 gennaio 2019, il socio Vivendi non lo ha fatto.

Quanto, infine, alla specifica questione dell'affidamento dell'incarico al nuovo revisore contabile, che – è appena il caso di ricordarlo – non fu possibile decidere nel corso dell'assemblea annuale dello scorso aprile per motivi estranei alla Società, gli argomenti svolti dal socio Vivendi risultano del tutto privi di fondamento sul piano fattuale ancora prima che giuridico. Da un lato, infatti, è un fatto che non vi sia stato alcun rifiuto, da parte di chicchessia, a “*discutere la possibilità di convocare un'assemblea*”⁽⁷⁾ per la nomina del revisore, tanto è vero che tale discussione ha avuto luogo nell'adunanza consiliare dell'8 novembre 2018. Dall'altro lato, a dispetto dell'affermazione secondo cui la Società starebbe “*patendo seri danni*”⁽⁸⁾ in conseguenza della mancata nomina del revisore, resta il fatto che di tali imprecisati danni non è stata fornita alcuna descrizione, ancora prima che una quantificazione. E non poteva essere diversamente, visto che non c'è alcun danno.

In conclusione sul punto, il Consiglio ritiene che la condotta tenuta a seguito della richiesta di convocazione assembleare avanzata dal socio Vivendi *ex art. 2367 cod. civ.* sia stata pienamente conforme alla normativa vigente.

⁽⁷⁾ Restituire Valore a Telecom Italia, pag. 35.

⁽⁸⁾ Restituire Valore a Telecom Italia, pag. 35.

6. Il comunicato del 17 gennaio 2019

Il socio Vivendi e il Consigliere de Puyfontaine sostengono che il Consiglio di Amministrazione avrebbe errato nel comunicare al mercato, in data 17 gennaio 2019, che i risultati del 2018 si annunciavano inferiori alle attese del mercato. L'esame della normativa vigente dimostra che il Consiglio **doveva** emettere quel comunicato senza indugio in quanto in possesso di una informazione: (i) di carattere preciso, (ii) che non era stata resa pubblica, (iii) che, se resa pubblica, avrebbe influito in modo sensibile sull'andamento del prezzo di borsa del titolo. Ricorrono infatti tutti e tre i parametri indicati dalla normativa *market abuse*. Infatti: (a) l'informazione era precisa, come dimostra il fatto che l'EBITDA organico della *Business Unit Domestic* per l'esercizio 2018 ha registrato un significativo decremento rispetto all'esercizio precedente, (b) prima dell'emissione del comunicato stampa il mercato non era a conoscenza dell'informazione, (c) una volta resa pubblica, l'informazione ha purtroppo avuto un significativo impatto sul titolo.

In conclusione sul punto, il comunicato del 17 gennaio 2019 era un atto dovuto. Se si fosse comportato diversamente, il Consiglio avrebbe violato la normativa di settore e, quindi, procurato un danno alla Società oltre al rischio di incorrere in più gravi sanzioni.

7. Le valutazioni del socio Vivendi a commento della Relazione del Collegio Sindacale

In data 10 marzo 2019, il Socio Vivendi ha pubblicato nel documento intitolato *Rilievi del Collegio Sindacale di TIM* una serie di valutazioni in merito alla Relazione del Collegio Sindacale, valutazioni che il Consiglio di Amministrazione ritiene errate e parziali.

Secondo Vivendi, la Relazione del Collegio Sindacale avrebbe “*evidenzia[to] come gli Amministratori nominati da Elliott abbiamo reiteratamente e gravemente violato le norme previste dal codice civile, i regolamenti interni, il TUF (Testo Unico Finanziario) nonché le disposizione dettate in materia di Corporate Governance*”. Tali violazioni si sarebbero, tra l'altro, tradotte in:

- (a) riunioni ombra del Consiglio di Amministrazione riservate, in via esclusiva, ai soli amministratori espressione di Elliott, con la circolazione di informazioni e documenti non condivisi con gli altri consiglieri e con lo scopo di preconfezionare le decisioni;
- (b) false affermazioni al Collegio Sindacale da parte del Presidente Conti, e
- (c) nomina dei consulenti di Elliott quali *advisor* della Società, circostanza che, a giudizio del socio Vivendi, non solo integrerebbe una situazione di conflitto di interessi, ma addirittura dimostrerebbe la capacità di Elliott di esercitare un controllo sul Consiglio di Amministrazione.

Una doverosa premessa: ripetutamente, in diversi punti del documento pubblicato dal socio Vivendi, il contenuto della Relazione dei Sindaci viene riportato in maniera non fedele, arrivando addirittura a modificarne, virgolettandole, le parole. È un comportamento che si ritiene grave e che spetterà ad altri – per prima la Consob – valutare.

Tanto premesso, la tesi a dir poco fantasiosa secondo cui, anziché dal Consiglio di Amministrazione, descritto come ormai “*esautorato*”, TIM sarebbe gestita da “*un organo societario parallelo in cui solo i membri nominati da Elliott discutono e assumono decisioni*”⁽⁹⁾, è talmente sopra le righe da commentarsi da sola.

Come già osservato, le accuse del socio Vivendi si concentrano sulla revoca delle deleghe al Consigliere Amos Genish, con decisione che il Consiglio di Amministrazione ha assunto dopo aver preso contezza dei significativi scostamenti tra i risultati previsti dal piano perseguito dal Consigliere Amos Genish e il *budget* 2018. Nulla a che vedere quindi con interessi particolari riconducibili al socio Elliott che in qualche modo Vivendi vorrebbe veicolati al Consiglio di Amministrazione tramite il suo Presidente e i consulenti della Società.

In proposito, la Società ha già avuto modo di offrire ogni e più utile chiarimento in precedenza, sia nel presente documento sia nella Relazione del Consiglio di Amministrazione. Qui basti ribadire sinteticamente quanto segue: (i) nei giorni precedenti il Consiglio del 13 novembre 2018 non è stata scambiata alcuna informazione relativa alla revoca delle deleghe al Consigliere Amos Genish che non fosse già nota o conoscibile a tutti, giacché nelle interlocuzioni che hanno avuto luogo fra il Presidente ed alcuni consiglieri ci si è limitati ad esprimere e scambiare valutazioni su informazioni relative al comportamento del Consigliere Amos Genish nella sua qualità di Amministratore Delegato; (ii) la circolazione in bozza di alcuni documenti da parte dei consulenti legali della Società è del tutto irrilevante poiché tali documenti, oltre ad essere stati comunque illustrati, discussi e persino modificati in sede di riunione consiliare, non hanno di per sé alcun contenuto informativo, avendo la finalità di agevolare la conduzione del Consiglio (il c.d. *menabò*) e di comunicarne al mercato le eventuali decisioni (i comunicati stampa). Per tale motivo, il fatto che essi siano stati condivisi in tempi diversi ovvero contemporaneamente risulta del tutto ininfluenza ai fini della decisione da prendere.

Quanto sopra è sufficiente a escludere che vi sia stata alcuna violazione del principio di collegialità. Alla luce di ciò, risulta del tutto errata e lesiva della onorabilità del Presidente del Consiglio di Amministrazione l'accusa di aver addirittura “*fuorviato i Sindaci di TIM*”⁽¹⁰⁾: il Presidente ha semplicemente dichiarato che al momento della decisione tutti i Consiglieri disponevano delle stesse informazioni e questo è un fatto non revocabile in dubbio.

Infine, resta la teoria secondo cui i consulenti legali che, a partire dalla preparazione della riunione consiliare del 13 novembre 2018 e fino all'assunzione delle decisioni relative alla richiesta di convocazione assembleare presentata dal socio Vivendi, hanno affiancato la Società siano in realtà “*i consulenti di Elliott*”, e che la loro stessa nomina sia

⁽⁹⁾ Rilievi del Collegio Sindacale di TIM, pag. 4.

⁽¹⁰⁾ Rilievi del Collegio Sindacale di TIM, pag. 5.

contemporaneamente causa ed effetto del potere che Elliott avrebbe di “*esercit[are] di fatto un controllo sul Consiglio di Amministrazione di TIM*”(11).

In proposito, basta rimandare a quanto osservato al precedente punto 5. Quanto, poi, alla pretesa di rappresentare il consulente legale come un veicolo di trasmissione degli interessi riconducibili al socio Elliott, è sufficiente richiamare due circostanze che, pure, sono chiaramente indicate nella Relazione del Collegio Sindacale: da un lato, il fatto che il consulente legale ha verificato l’insussistenza di eventuali conflitti d’interesse e reso la relativa dichiarazione al cliente in occasione dell’affidamento sia dell’incarico relativo alle decisioni consiliari del 13 e 18 novembre sia di quello relativo alla richiesta di convocazione assembleare del dicembre 2018(12); dall’altro lato, che il Collegio Sindacale ha dal canto suo dichiarato di “*non [aver] ravvisato ... allo stato alcuna violazione della disciplina in materia di conflitto di interessi*”(13).

Tutto quanto sopra non rappresenta peraltro l’aspetto più critico del documento pubblicato dal socio Vivendi. Infatti, quello che più colpisce è che il socio Vivendi fornisce una lettura del tutto parziale della Relazione del Collegio Sindacale, omettendo di riferire che il Collegio Sindacale:

- (a) in merito alle critiche formulate dal socio Vivendi in relazione alla procedura che ha portato alla svalutazione dell’avviamento, ha ritenuto che:
 - (i) “*la procedura seguita dalla Società nell’attività di impairment dell’avviamento è stata svolta in ottemperanza al corpus normativo in materia, anche di fonte interna*”(14);
 - (ii) “*è stata svolta una articolata istruttoria dal parte del CCR [n.d.r. il Comitato Controllo e Rischi] volta a prendere in considerazione tutte le informazioni note alla Società*”(15);
 - (iii) “*tutti i consiglieri sono stati messi nella condizione di prendere una decisione informata ai fini dell’approvazione del resoconto novestrare 2018*”(16);
- (b) in merito al processo che ha portato al conferimento delle deleghe al Consigliere Luigi Gubitosi, fermi restando i supposti (e a nostro giudizio inesistenti) profili di irregolarità di cui si è detto sopra, non ha ravvisato “*elementi che lo potessero portare a ritenere detto processo nel suo complesso sostanzialmente non confacente al dato normativo (ivi inclusa la disciplina sui conflitti di interesse)*”(17);
- (c) in merito alla richiesta di convocazione dell’assemblea formulata dal socio Vivendi ai sensi dell’art. 2367 cod. civ.:

(11) Rilievi del Collegio Sindacale di TIM, pag. 6.

(12) Relazione del Collegio Sindacale, pagg. 18 e 21.

(13) Relazione del Collegio Sindacale, pag. 11.

(14) Relazione del Collegio Sindacale, pag. 15.

(15) Relazione del Collegio Sindacale, pag. 16.

(16) Relazione del Collegio Sindacale, pag. 16.

(17) Relazione del Collegio Sindacale, pag. 20.

- (i) *“non ha ravvisato violazioni della disciplina sul conflitto di interessi degli amministratori”*⁽¹⁸⁾;
- (ii) *“non ha ritenuto che sussistessero i presupposti per esercitare i poteri vicari di convocazione di una specifica Assemblea ex art 2367 e ciò in quanto: (i) si deve negare per costante giurisprudenza e dottrina che il dovere di convocare l’Assemblea discenda in modo automatico e meccanicistico dalla sussistenza degli elementi della fattispecie, (ii) la convocazione dell’Assemblea da parte del CdA è avvenuta senza ritardo, vale a dire nel termine di trenta giorni dalla data della richiesta come previsto dal complesso della norme in materia anche in materia sanzionatoria (art. 2631) e, conseguentemente, il CdA non si è dimostrato inerte, e (iii) quanto al tempo della convocazione dell’Assemblea di cui all’art. 2367 non trova invece applicazione il termine di trenta giorni previsto dall’art. 2631 e, pur se il tempo individuato dal CdA appariva connotato da profili di discrezionalità risultava, comunque, supportato da ragioni giustificatrici non manifestamente irragionevoli o incoerenti”*⁽¹⁹⁾;
- (d) in merito alle critiche del socio Vivendi circa l’asserita mancanza di indipendenza del Presidente del Consiglio di Amministrazione, ha ritenuto che *“non si possano ravvisare allo stato profili che possano mettere in discussione l’indipendenza del Presidente del CdA”*⁽²⁰⁾;
- (e) in merito alle critiche del socio Vivendi circa l’asserito ritardo ai sensi della normativa MAR (Regolamento EU 596/2014) in relazione alle attività preparatorie del Consiglio di Amministrazione del 13 novembre 2018, ha ritenuto che *“il registro sia stato correttamente aperto al momento della convocazione del CdA del 13 novembre 2018 non potendo, prima di tale momento, l’informazione qualificarsi come privilegiata, trattandosi solo di attività di carattere interlocutorio e preparatorio che avrebbero potuto tradursi o meno in informazioni aventi carattere price sensitive in relazione alla decisione o meno di farne oggetto della convocazione di uno specifico CdA”*⁽²¹⁾;
- (f) in merito alla comunicazione al mercato dei risultati preliminari gestionali relativi all’esercizio 2018 oggetto di esame nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 17 gennaio 2019 e sulla mancata approvazione del relativo comunicato stampa, ha ritenuto che *“la comunicazione al mercato fosse non solo opportuna, ma necessaria”*⁽²²⁾ e che la stesura finale del comunicato sia avvenuta *“come da disciplina applicabile”*⁽²³⁾;
- (g) in merito all’asserita mancanza di indipendenza dei Consiglieri che si sono qualificati come tali, il Collegio ha monitorato il processo di verifica dei suddetti requisiti e ha

⁽¹⁸⁾ Relazione del Collegio Sindacale, pag. 20.

⁽¹⁹⁾ Relazione del Collegio Sindacale, pagg. 20-21.

⁽²⁰⁾ Relazione del Collegio Sindacale, pag. 22.

⁽²¹⁾ Relazione del Collegio Sindacale, pag. 23.

⁽²²⁾ Relazione del Collegio Sindacale, pag. 23.

⁽²³⁾ Relazione del Collegio Sindacale, pag. 23.

ritenuto “di condividere le determinazioni assunte dal Consiglio di amministrazione”(24).

8. Conclusioni

A giudizio del Consiglio, le considerazioni sopra svolte dimostrano a tutti gli Azionisti che:

- (a) l’esito della procedura di *impairment* condotta nel novembre 2018 era un atto dovuto e non procrastinabile;
- (b) la revoca delle deleghe al Consigliere Amos Genish è conseguenza di una progressiva perdita di fiducia nelle sue capacità di fronteggiare efficacemente le condizioni di mercato, come risultava dalla circostanza che il piano industriale dallo stesso perseguito non stava dando i risultati attesi, tanto da costringere la Società prima a effettuare una significativa svalutazione del proprio avviamento e, poi, a emettere un *profit warning*;
- (c) l’attribuzione delle deleghe al Consigliere Luigi Gubitosi ha rappresentato, e rappresenta, la miglior soluzione possibile per la Società e per tutti i suoi Azionisti, anche tenuto conto della necessità di minimizzare i rischi derivanti dal protrarsi di periodi di incertezza. Il Consiglio pertanto riafferma piena fiducia nell’operato del Consigliere Luigi Gubitosi;
- (d) la richiesta del socio Vivendi di convocare un’Assemblea avente a oggetto il conferimento dell’incarico di revisione per il periodo 2019-2027, la revoca di cinque Amministratori e la loro sostituzione con cinque diversi Amministratori è stata valutata e accolta dal Consiglio di Amministrazione con modalità del tutto conformi alla normativa vigente;
- (e) il comunicato stampa del 17 gennaio 2019 era un atto dovuto per legge e non procrastinabile;
- (f) tutte le decisioni sono state assunte in ambito collegiale, nel solo interesse della Società e senza che possa ravvisarsi alcuna situazione di conflitto di interessi;
- (g) l’attività del Presidente è stata conforme ai doveri di istruzione e guida dei lavori consiliari e non sussiste alcuna ragione che possa metterne in discussione l’indipendenza. Il Consiglio pertanto riafferma piena fiducia nell’operato del Presidente.

** * **

(24) Relazione del Collegio Sindacale, pag. 35.

**Documento approvato a maggioranza
dal Consiglio di Amministrazione di TIM S.p.A. in data 14 marzo 2019**