



MINISTERO DEL TESORO, DEL BILANCIO
E DELLA PROGRAMMAZIONE ECONOMICA

Libro bianco sulle privatizzazioni

Aprile 2001

Sito Internet: www.tesoro.it
www.dgt.tesoro.it

Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato - Salario



MINISTERO DEL TESORO, DEL BILANCIO
E DELLA PROGRAMMAZIONE ECONOMICA

Libro bianco sulle privatizzazioni

Aprile 2001

INDICE

	<i>Presentazione</i>	11
1.	INTRODUZIONE	13
2.	LE OPERAZIONI DI PRIVATIZZAZIONE REALIZZATE NEL 1996	27
2.1	INA S.p.A. – EMISSIONE DI TITOLI OBBLIGAZIONARI DEL TESORO CONVERTIBILI IN AZIONI DELLA SOCIETÀ	28
2.1.1	Premessa	28
2.1.2	Le caratteristiche dell'operazione	29
2.1.3	La tempistica	30
2.1.4	L'esito dell'operazione	30
2.1.5	La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale dell'INA	30
2.1.6	L'andamento del titolo INA	31
2.2	IMI S.p.A. – VENDITA DELLA TERZA TRANCHE	32
2.2.1	Premessa	32
2.2.2	Le caratteristiche dell'operazione	32
2.2.3	La tempistica	32
2.2.4	L'esito dell'operazione	33
2.2.5	La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale dell'IMI	33
2.2.6	L'andamento del titolo San Paolo IMI	34
2.3	ENI S.p.A. – VENDITA DELLA SECONDA TRANCHE	34
2.3.1	Premessa	34
2.3.2	Le caratteristiche dell'operazione	35
2.3.3	Gli incentivi per i risparmiatori	37
2.3.4	La tempistica	37
2.3.5	L'esito dell'operazione	37
2.3.6	La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale dell'ENI	38

2.4	SME S.p.A. – CESSIONE DELLE QUOTE RESIDUE (SME/GS e AUTOGRILL)	38
2.4.1	Premessa	38
2.4.2	Le caratteristiche delle operazioni	39
2.4.3	L'esito delle operazioni	39
3.	LE OPERAZIONI DI PRIVATIZZAZIONE REALIZZATE NEL 1997	41
3.1	ISTITUTO BANCARIO SAN PAOLO DI TORINO S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DEL TESORO	42
3.1.1	Premessa	42
3.1.2	Le caratteristiche dell'operazione	43
3.1.3	Gli incentivi per i risparmiatori	44
3.1.4	La tempistica	44
3.1.5	L'esito dell'operazione	44
3.1.6	La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino	44
3.2	BANCO DI NAPOLI S.p.A. – VENDITA DELLA PRIMA TRANCHE	45
3.2.1	Premessa	45
3.2.2	La procedura di dismissione	45
3.2.3	L'esito dell'operazione	46
3.2.4	La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale del Banco di Napoli	46
3.3	ENI S.p.A. – VENDITA DELLA TERZA TRANCHE	46
3.3.1	Premessa	47
3.3.2	Le caratteristiche dell'operazione	47
3.3.3	Gli incentivi per i risparmiatori	49
3.3.4	La tempistica	49
3.3.5	L'esito dell'operazione	49
3.3.6	La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale dell'ENI	50

3.4	TELECOM ITALIA S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DEL TESORO	50
3.4.1	Premessa	51
3.4.2	L'azionariato stabile	51
3.4.3	Le caratteristiche dell'offerta globale	52
3.4.4	Gli incentivi per i risparmiatori	54
3.4.5	La tempistica dell'offerta globale	54
3.4.6	L'esito dell'operazione	54
3.4.7	La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale di TELECOM ITALIA	55
3.4.8	L'andamento del titolo TELECOM ITALIA	56
3.5	SEAT S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DEL TESORO	56
3.5.1	Premessa	56
3.5.2	La procedura di vendita	57
3.5.3	La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale di SEAT	57
3.5.4	L'andamento del titolo SEAT	58
3.6	BANCA DI ROMA S.p.A. – VENDITA DELLA PARTECIPAZIONE DELL'IRI	58
3.6.1	Premessa	59
3.6.2	Le caratteristiche dell'operazione	59
3.6.3	L'esito dell'operazione	60
3.6.4	La partecipazione residua dell'IRI al capitale sociale della Banca di Roma	61
4.	LE OPERAZIONI DI PRIVATIZZAZIONE REALIZZATE NEL 1998	63
4.1	ENI S.p.A. – VENDITA DELLA QUARTA TRANCHE	64
4.1.1	Premessa	64
4.1.2	Le caratteristiche dell'offerta	64
4.1.3	Gli incentivi per i risparmiatori	66
4.1.4	La tempistica	66
4.1.5	L'esito dell'operazione	66
4.1.6	La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale dell'ENI	67

4.2	Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DEL TESORO	67
4.2.1	Premessa	67
4.2.2	L'azionariato stabile	68
4.2.3	Le caratteristiche dell'offerta globale	68
4.2.4	Gli incentivi per i risparmiatori	70
4.2.5	La tempistica dell'offerta globale	70
4.2.6	L'esito dell'offerta globale	71
4.2.7	La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale della Banca Nazionale del Lavoro	71
4.2.8	L'andamento del titolo BNL	72
4.3	ALITALIA S.p.A. – COLLOCAMENTO DI AZIONI NELL'AMBITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE DELLA SOCIETÀ	72
4.3.1	Premessa	72
4.3.2	Le caratteristiche dell'operazione	73
4.3.3	L'esito dell'operazione	74
4.3.4	La partecipazione residua dell'IRI al capitale sociale di Alitalia	74
5.	LE OPERAZIONI DI PRIVATIZZAZIONE REALIZZATE NEL 1999	77
5.1	ENEL Sp.A. – VENDITA DELLA PRIMA TRANCHE	78
5.1.1	Premessa	78
5.1.2	Le caratteristiche dell'operazione	78
5.1.3	Gli incentivi per i risparmiatori	80
5.1.4	La tempistica	80
5.1.5	Le caratteristiche dell'operazione	80
5.1.6	L'esito dell'operazione	82
5.1.7	La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale dell'ENEL	82
5.1.8	L'andamento del titolo ENEL	82

5.2	MEDIOCREDITO CENTRALE S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DEL TESORO	83
5.2.1	Premessa	83
5.2.2	Le caratteristiche dell’operazione	83
5.2.3	La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale di Mediocredito Centrale	84
5.3	UNIM S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DEL TESORO	84
5.3.1	Premessa	84
5.3.2	Le caratteristiche dell’operazione	85
5.3.3	L’esito dell’operazione	85
5.4	AUTOSTRAD E S.p.A. – CESSIONE DELLA QUOTA DELL’IRI	85
5.4.1	Premessa	85
5.4.2	Le caratteristiche dell’operazione	85
5.4.3	Il nucleo stabile	87
5.4.4	L’offerta globale	87
5.4.5	La tempistica dell’offerta globale	87
5.4.6	L’esito dell’offerta globale	88
5.4.7	La partecipazione residua dell’IRI al capitale sociale di Autostrade	89
6.	LE OPERAZIONI DI PRIVATIZZAZIONE REALIZZATE NEL 2000	91
6.1	Credito Industriale Sardo S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DEL TESORO	92
6.1.1	Premessa	92
6.1.2	La tempistica	92
6.1.3	L’esito dell’operazione	93
6.2	MELIORBANCA S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DEL TESORO	93
6.2.1	Premessa	93
6.2.2	La tempistica	93
6.2.3	L’esito dell’operazione	94

6.3	MEDIOCREDITO LOMBARDO S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DEL TESORO	94
6.3.1	Premessa	94
6.3.2	La procedura di dismissione	95
6.3.3	L'esito dell'operazione	95
6.4	BANCO DI NAPOLI S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA RESIDUA DEL TESORO	95
6.4.1	Premessa	96
6.4.2	La tempistica	96
6.4.3	L'esito dell'operazione	96
6.5	FINMECCANICA S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DELL'IRI	97
6.5.1	Premessa	97
6.5.2	Le caratteristiche dell'operazione	97
6.5.3	L'esito dell'operazione	99
6.5.5	L'andamento del titolo Finmeccanica	100
6.6	AEROPORTI DI ROMA S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DELL'IRI	100
6.6.1	Premessa	100
6.6.2	Le caratteristiche dell'operazione	101
6.6.3	L'esito dell'operazione	102
7.	LE OPERAZIONI DI PRIVATIZZAZIONE REALIZZATE NEL 2001	103
7.1	ENI S.p.A. – VENDITA DELLA QUINTA TRANCHE	103
7.1.1	Premessa	103
7.1.2	Le caratteristiche dell'operazione	104
7.1.3	L'esito dell'operazione	104
7.1.4	La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale dell'ENI	104
7.1.5	L'andamento del titolo ENI	105

7.2	COFIRI S.p.A. – CESSIONE DEL 100% DEL CAPITALE	105
7.2.1	Premessa	105
7.2.2	Le caratteristiche dell'operazione	106
7.2.3	La tempistica	106
7.2.4	L'esito dell'operazione	107
8.	L'UTILIZZO DEI PROVENTI DELLE PRIVATIZZAZIONI	109
9.	PROSSIME OPERAZIONI E SFIDE PER IL FUTURO	113
	<i>APPENDICE</i>	117
	<i>LE PROCEDURE</i>	119
	<i>GLOSSARIO</i>	128

PRESENTAZIONE

Questo “Libro Bianco” sulle Privatizzazioni vede la luce al termine di una legislatura nel corso della quale tutti gli obiettivi di dismissioni che erano stati stabiliti sono stati raggiunti e superati. La legislatura si conclude, infatti, con la pressoché totale fuoruscita dello Stato dalla maggior parte dei settori imprenditoriali dei quali, per oltre mezzo secolo, era stato, nel bene e nel male, titolare.

La realizzazione di questo “Libro Bianco” ha lo scopo di presentare in maniera organica e completa, un bilancio quantitativo e qualitativo delle operazioni realizzate, illustrando obiettivi, criteri, modalità e risultati conseguiti, anche al fine di chiarire equivoci e dubbi che pure sono sorti.

Si tratta, come è noto, di un lavoro che in sede Europea è stato inserito fra le “best practice” da segnalare ai Paesi dell’Unione e che ha fatto guadagnare all’Italia un esplicito, forte apprezzamento espresso nell’ultimo rapporto dell’Ocse.

I risultati di questo lavoro sono, oggi, del tutto evidenti: i proventi delle privatizzazioni hanno dato un importante contributo alla riduzione del debito pubblico italiano; i mercati finanziari hanno acquisito un assetto più moderno; la borsa italiana ha avuto, in questi stessi anni, un incremento del 400%, passando da una capitalizzazione pari a circa il 10% del Pil all’inizio degli anni ‘90, a quella attuale che raggiunge circa il 70%; nei settori nei quali il processo di privatizzazione è stato più completo, accompagnato da una forte liberalizzazione del mercato, le tariffe hanno registrato un fortissimo decremento: quelle della telefonia mobile sono oggi un decimo di quello che erano solo 5 anni fa.

Il processo di privatizzazione, quindi, ha influito potentemente sulla modernizzazione della struttura produttiva e finanziaria del Paese, nonché sull’evoluzione e sulla crescita dei mercati.

Inoltre, la gestione di questo processo condotta con alta perizia dal Dipartimento del Tesoro, ha stimolato la crescita di forti e innovative professionalità che, all’interno dell’Amministrazione, non hanno molti



precedenti. Ciò rappresenta un patrimonio prezioso e inedito per lo Stato italiano.

Questo processo, che oggi sarebbe ancora più avanzato se l'andamento dei mercati nelle ultime settimane non lo avesse rallentato, è comunque pressoché completato: restano, come è noto, alcuni importanti passaggi che dovranno essere compiuti con la stessa efficienza e con lo stesso rigore che sono stati praticati finora al fine di completare il programma stabilito per l'anno in corso. Nel momento in cui questo "Libro Bianco" viene pubblicato, mancano le dismissioni della seconda tranche di Enel e della partecipazione residua in Telecom Italia, mentre è in corso di predisposizione il bando per la vendita di Eti.

Per il futuro occorrerà completare il processo provvedendo alla cessione delle partecipazioni residue in Eni, Enel, Alitalia, nonché programmare l'uscita dallo Stato di ogni altra partecipazione ad attività produttive.

Resta anche da completare l'opera ampia di liberalizzazione nei settori nei quali rigidità e posizioni monopolistiche ancora permangono, impedendo il pieno dispiegarsi dei positivi effetti dell'allargamento del mercato. E' un lavoro che sicuramente potrà essere portato a termine nell'arco di tempo della prossima legislatura, se non verranno meno volontà politica e rigore nell'azione.

Vincenzo Visco

1. INTRODUZIONE

“...nel corso degli anni ‘90 l’Italia ha realizzato uno dei maggiori programmi di privatizzazione nell’ambito dei paesi OCSE” (Regulatory Reform in Italy – OCSE marzo 2001).

Un mercato dei capitali, per dimensioni, spessore e liquidità, ampiamente inferiore alla media europea; una situazione di finanza pubblica fortemente deteriorata, con differenziali nei tassi di rendimento sui nostri titoli pubblici di entità drammatica rispetto ai titoli degli altri principali paesi europei e rispetto al rendimento azionario; un ordinamento finanziario ancora basato su leggi concepite quando i controlli sui movimenti dei capitali venivano considerati strumento importante per la politica economica italiana; una industria pubblica dall’estensione senza paragoni nelle economie occidentali e caratterizzata da situazioni di dissesto; una crisi di carattere politico-istituzionale: queste erano le condizioni in cui il programma di privatizzazioni, nel 1992, muoveva i primi passi.

La situazione finanziaria in cui versavano i maggiori gruppi pubblici aveva spinto il governo Amato ad agire subito dopo il suo insediamento. Alla fine del 1991, il fatturato complessivo di IRI, ENI ed ENEL era di 156 mila miliardi di lire e il risultato netto, comprendendo le quote di interesse di terzi, era di poco superiore ai 1.000 miliardi (nell’IRI era negativo per 370 miliardi). I debiti finanziari lordi superavano i 115 mila miliardi, a fronte di un patrimonio netto di circa 74 mila. La situazione sembrava destinata ad aggravarsi negli anni successivi.

Si inseriscono in questo scenario il varo del decreto legge 11 luglio 1992, n. 333, che disponeva, fra l’altro, la trasformazione in società per azioni dei grandi enti pubblici, trasferendone la proprietà direttamente al Ministero del tesoro; la pubblicazione del *Libro Verde sulle partecipazioni statali* da parte della Direzione Generale del Tesoro, che presentava la situazione dei gruppi pubblici, le loro prospettive, gli elementi di base per un programma di riassetto; infine, il *Programma di*



riordino di IRI, ENI, ENEL, IMI, BNL ed INA, presentato alle Camere, nel mese di novembre.

Questi primi atti consentirono al successivo governo Ciampi di operare una svolta decisiva per l'avvio della cessione di importanti realtà imprenditoriali pubbliche. Il 30 giugno 1993 venne istituito il Comitato permanente di consulenza globale e di garanzia per le privatizzazioni. Il 27 settembre venne presentato il decreto legge n. 389, primo di una serie di provvedimenti che, l'anno successivo, portarono alla legge 474, che rappresenta ancora oggi la griglia operativa delle procedure di dismissione delle partecipazioni dirette e indirette del Tesoro.

Le prime operazioni di rilievo furono quindi quelle condotte, nel 1993, dall'ENI (vendita della Nuovo Pignone) e dall'IRI, che aveva ceduto, al termine del complesso processo di scissione societaria della SME, la Finanziaria Italgel e il gruppo Cirio Bertolli De Rica. Nel mese di dicembre venne conclusa l'offerta pubblica di vendita del Credito Italiano.

Un impulso determinante al processo di privatizzazione arrivò dall'Europa. Non era solo la grande pressione sul risanamento della finanza pubblica imposto dal Trattato di Maastricht a spingere verso le privatizzazioni, strumento prezioso per ottenere risorse utili ad abbattere il debito pubblico. Due eventi specifici ebbero un effetto diretto sull'irreversibilità del processo. Il primo fu il cosiddetto "accordo Savona-Van Miert" (1993), che permise allo Stato italiano di varare la ricapitalizzazione della siderurgia – allora in grave crisi – a patto di una sua privatizzazione. Il secondo, di portata ben più ampia, fu il protocollo, siglato nell'estate del medesimo anno, dall'allora Ministro degli Esteri, Beniamino Andreatta e da Karel Van Miert, Commissario europeo alla concorrenza.

Il protocollo impegnava il governo italiano a ridurre l'indebitamento delle imprese pubbliche fino a portarlo a "*livelli fisiologici, cioè a livelli accettabili per un investitore privato operante in condizioni di economia di mercato*". Questo processo avrebbe dovuto concludersi entro la fine del 1996. L'accordo raggiunto in sede comunitaria, inoltre, non consentiva più la garanzia illimitata dello Stato, in qualità di socio unico, sui debiti delle società controllate al

100%, in quanto fattore distorsivo della concorrenza. Ciò imponeva esplicitamente allo Stato italiano di cedere quote di capitale delle imprese pubbliche.

Il Tesoro effettuò la sua prima operazione di vendita alla fine del gennaio 1994, collocando la prima tranche dell'IMI. Un mese dopo, fu la volta della Banca Commerciale Italiana da parte dell'IRI. Entrambe registrarono un grande successo presso il pubblico. Nel mese di giugno dello stesso anno venne finalizzata la vendita della prima tranche dell'INA, mentre l'IRI avviò l'uscita dal settore siderurgico, attraverso la cessione della Acciai Speciali Terni, e da quello della ristorazione e della grande distribuzione, con la cessione dell'ultima parte della SME. Queste operazioni si conclusero l'anno successivo.

Malgrado le difficoltà politiche e una nuova crisi valutaria, che ebbe conseguenze pesanti sul tasso di cambio e sui tassi d'interesse, nel 1995 furono portate a compimento alcune importanti operazioni, quali la cessione della seconda tranche dell'IMI (giugno/luglio) e la seconda tranche dell'INA (settembre/ottobre).

Ma l'operazione di maggiore rilievo effettuata nel 1995 fu il collocamento della prima tranche dell'ENI. Dal 1992 la società era stata oggetto di un profondo processo di ristrutturazione, che l'aveva trasformata da azienda in deficit e non concentrata sul *core business*, in una *oil & gas company* ad elevate potenzialità di sviluppo. Sempre nello stesso anno fu varata, dopo una lunga gestazione parlamentare, la legge istitutiva delle Autorità di regolazione dei servizi di pubblica utilità (L.481/95). Ai sensi della legge 474, la loro istituzione avrebbe consentito di avviare la vendita di grandi realtà come TELECOM ITALIA ed ENEL, rispettivamente nel 1997 e nel 1999.

All'inizio della legislatura, nella primavera del 1996, il clima generale dei mercati non era favorevole al dispiegarsi del processo di privatizzazione. I mercati finanziari internazionali non sembravano in grado di recepire collocamenti azionari di grandi dimensioni. Delle sedici maggiori operazioni condotte all'estero nel triennio precedente, solo in quattro casi (l'olandese Kpn, la seconda tranche di Powergen, Repsol e Telefonica) il prezzo di Borsa alla fine del 1995 risultava superiore al prezzo di collocamento.

L'economia nazionale registrava un brusco rallentamento (la crescita del PIL nel 1996 era stata pari solo allo 0,7%, rispetto al 2,9% dell'anno precedente), i titoli di Stato garantivano ancora rendimenti elevati, in grado di attrarre il flusso dei risparmi dei piccoli investitori (il rendimento medio ponderato all'emissione per il 1996 era pari all'8,67%, ancora elevato, sebbene in calo rispetto all'11,1% del 1995) e la lira scontava ancora gli effetti della crisi valutaria dell'inizio dell'anno precedente.

Molte imprese a controllo pubblico avevano solo da poco intrapreso la strada della ricerca dell'efficienza gestionale e della competitività sui mercati dei prodotti e dei servizi, in un'ottica di creazione di valore per gli azionisti.

Malgrado i grandi sforzi effettuati e i risultati ottenuti negli anni precedenti (Tab. 1), il processo di privatizzazione era ancora ben lungi

Tab. 1 - Incassi da dismissioni (1992 - 1995)

Venditore	Società	Settore	Data operazione	Quota ceduta	Forma di cessione	Incasso lordo (miliardi di lire)	Incasso lordo (miliardi di €)
Gruppo IRI	Varie	Vari	1992		Varie	767	0,40
Gruppo ENI	Varie	Vari	1992		Varie	303	0,16
Totale 1992						1.070	0,55
IRI S.p.A.	Finanziaria Italgel	Alimentare	ago-93	62,10%	Quota di controllo	431	0,22
IRI S.p.A.	Finanziaria CBD	Alimentare	ott-93	62,40%	Quota di controllo	311	0,16
IRI S.p.A.	Credito Italiano	Bancario	dic-93	54,80%	Quota di controllo	1.801	0,93
IRI S.p.A.	Varie	Vari	1993		Varie	148	0,08
Gruppo IRI	Varie	Vari	1993		Varie	1.181	0,61
Gruppo ENI	Varie	Vari	1993		Varie	1.221	0,63
Totale 1993						5.093	2,63
Ministero del Tesoro	IMI 1	Bancario	feb-94	27,90%	Quota di minoranza	1.794	0,93
Ministero del Tesoro	INA 1	Assicurativo	lug-94	49,45%	Quota di minoranza	4.530	2,34
IRI S.p.A.	Banca Commerciale Italiana	Bancario	feb-94	51,30%	Quota di controllo	2.891	1,49
IRI S.p.A.	Acciai Speciali Terni	Siderurgia	lug-94	100,00%	Quota di controllo	624	0,32
IRI S.p.A.	SME 1	Alimentare	dic-94	32,00%	Quota di minoranza	723	0,37
IRI S.p.A.	Varie	Vari	1994		Varie	1.157	0,60
Gruppo IRI	Varie	Vari	1994		Varie	1.328	0,69
Gruppo ENI	Varie	Vari	1994		Varie	1.640	0,85
Totale 1994						14.687	7,59
Ministero del Tesoro	IMI 2	Bancario	lug-95	14,03%	Quota di minoranza	913	0,47
Ministero del Tesoro	INA 2	Assicurativo	ott-95	16,17%	Quota di minoranza	1.687	0,87
Ministero del Tesoro	ENI 1	Petroliifero	dic-95	15,00%	Quota di minoranza	6.299	3,25
IRI S.p.A.	ILVA Laminati Piani	Siderurgia	mar-95	100,00%	Quota di controllo	2.514	1,30
IRI S.p.A.	SME 2	Alimentare	ago-95	14,90%	Quota di minoranza	341	0,18
Gruppo IRI	Varie	Vari	1995		Varie	3.119	1,61
Gruppo ENI	Varie	Vari	1995		Varie	1.478	0,76
Totale 1995						16.351	8,44
TOTALE						37.201	19,21



dal definirsi concluso. Restava irrisolto, tra l'altro, il capitolo IRI, che deteneva ancora la maggior parte delle partecipazioni possedute nel '92 ed era gravato da un indebitamento superiore ai 22 mila miliardi. Questo dato teneva la società al di fuori degli accordi stabiliti dal protocollo Andreatta-Van Miert.

Alcune tra le maggiori realtà industriali e dei servizi (ENEL, ENI, STET poi TELECOM ITALIA, Finmeccanica, BNL, Autostrade) erano ancora di proprietà, per intero o a larga maggioranza, dello Stato.

In Italia mancavano inoltre i riferimenti normativi necessari ad agevolare le privatizzazioni delle società concessionarie di servizi pubblici, fatta eccezione per la già citata legge istitutiva delle Autorità di regolazione. I processi di liberalizzazione promossi in sede europea spingevano a definire un quadro regolamentativo per aprire alla concorrenza servizi precedentemente svolti in regime di monopolio, nonché procedere alla separazione contabile, e in alcuni casi societaria, tra le attività svolte in regime di concorrenza e le attività per le quali permaneva la necessità di regolare il mercato.

Nel corso della legislatura questi vuoti sono stati colmati. Il processo di privatizzazione, che pure non può ancora considerarsi concluso, ha raggiunto risultati quantitativi di eccezionale rilievo. Ad esso si sono accompagnati l'allargamento dei mercati finanziari e l'introduzione di leggi che garantiscono più trasparenza, maggiore contendibilità delle imprese, più efficace tutela dei diritti delle minoranze.

Questi risultati sono stati il frutto di fattori concomitanti:

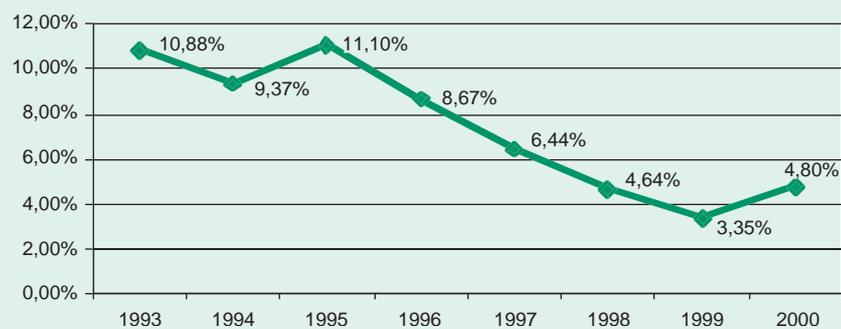
1. il ricorso al collocamento in Borsa come strumento principale per la vendita delle partecipazioni pubbliche, che ha avuto un ruolo determinante per lo sviluppo del listino azionario italiano;
2. il recupero di credibilità del sistema Paese sui mercati finanziari, accompagnato dalla riduzione dei tassi di interesse (Tab.2) e dal cospicuo flusso di risparmi che si rendeva disponibile per l'investimento azionario;
3. la notevole partecipazione di investitori esteri alle operazioni di privatizzazione;

4. l'elevato livello di coinvolgimento dei piccoli risparmiatori (Tab. 3), sintomo della radicale trasformazione del portafoglio di investimento delle famiglie italiane, tradizionalmente dominato dai titoli di Stato (Tab.4).

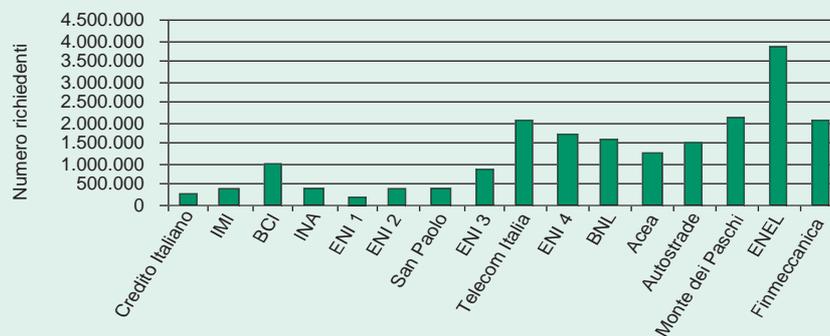
La capitalizzazione della Borsa, che nel 1995 era pari al 18,4 per cento del Pil, oggi oscilla intorno al 70 per cento, in linea con il livello dei principali paesi europei. La media degli scambi giornalieri è sensibilmente cresciuta, passando da un valore di 321 milioni di € del 1996 a oltre 3.400 milioni di € del 2000.

Le privatizzazioni hanno offerto ai risparmiatori la possibilità di diversificare il proprio portafoglio di investimento, acquistando titoli azionari di società note ed in via di rilancio, beneficiando anche di una

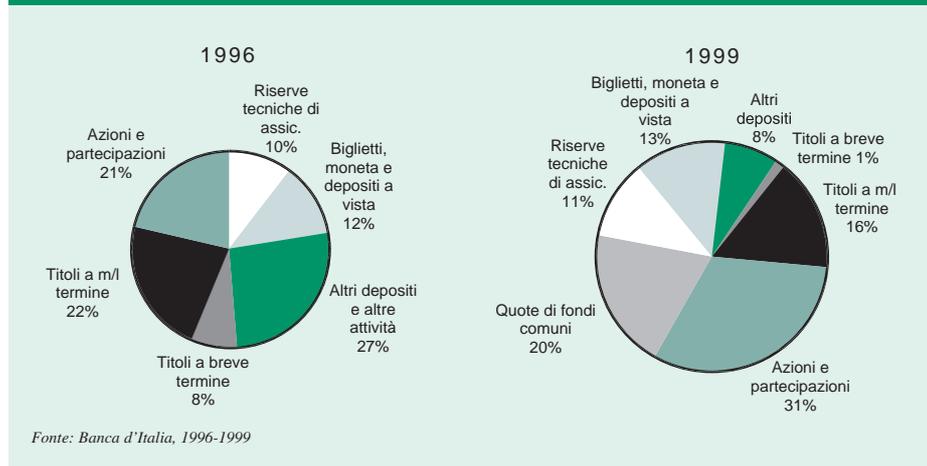
**Tab. 2 - Rendimento dei titoli del debito pubblico nel periodo 1993-2000
(rendimento medio ponderato all'emissione)**



Tab. 3 - OPV - Numero di richiedenti per operazione



Tab. 4 - Composizione del portafoglio delle famiglie italiane



serie di incentivi - primo fra tutti quello delle *bonus share* - previsti dal Tesoro e dall'IRI per rendere maggiormente conveniente l'investimento.

Ad oggi, come si evince dalla tabella 5, l'investimento in azioni di società privatizzate ha dimostrato la sua convenienza.

Nella grande maggioranza dei casi, chi ha investito in titoli di società privatizzate è riuscito ad ottenere rendimenti complessivi decisamente superiori a quelli che avrebbe ottenuto investendo lo stesso ammontare in titoli di Stato (al tasso di rendimento medio ponderato all'emissione dei titoli di Stato, nell'anno in cui si è realizzata l'OPV). Questo è un fenomeno che si è verificato con costanza nel medio termine: mentre nei primi anni i titoli delle imprese privatizzate possono avere incontrato alcune difficoltà, legate spesso a fasi negative dei mercati finanziari, nel medio termine i titoli delle imprese privatizzate sono riusciti a dimostrarsi costantemente un investimento più redditizio rispetto a quello dei titoli di Stato.

A sua volta, l'effetto congiunto della riduzione dei tassi d'interesse e dell'utilizzo degli incassi delle privatizzazioni per l'abbattimento del debito pubblico (*vedi Cap. 8*), ha consentito la riduzione del deficit, facilitando così il rispetto dei parametri di Maastricht e consentito l'ingresso dell'Italia nell'Unione Monetaria.

Tab. 5 - Rendimento delle privatizzazioni e performance dei titoli privatizzati al 6 aprile 2001

Società Privatizzata	Data OPV (1)	Rendim. totale % al 6 aprile 2001 (2)	Rendim. totale % teorico investim. in titoli di Stato (3)	Rendim. totale % al 6 aprile 2001 annualizzato	Rendimento % annuo di riferimento investimento in titoli di Stato (3)
Credito Italiano	3-dic-93	539,5	113,9	28,75	10,88
IMI	1-feb-94	312,3	91,8	21,81	9,37
Banca Comm. Italiana	25-feb-94	242,0	89,1	18,87	9,37
INA	28-giu-94	281,6	83,6	21,87	9,37
ENI 1	22-nov-95	214,5	77,4	23,77	11,10
ENI 2	25-ott-96	154,8	45,7	23,41	8,67
San Paolo	23-mag-97	228,0	27,2	35,93	6,44
ENI 3	27-giu-97	84,9	26,6	17,68	6,44
Aeroporti di Roma (a)	11-lug-97	220,2	25,9	37,71	6,44
Telecom Italia (b)	24-ott-97	142,0	24,6	29,19	6,44
Banca di Roma	28-nov-97	68,9	23,9	16,91	6,44
ENI 4	26-giu-98	46,5	13,8	14,75	4,64
BNL	20-nov-98	69,5	11,7	24,86	4,64
ENEL	29-ott-99	-5,6	5,1	-3,90	3,35
Autostrade	3-dic-99	17,1	4,6	12,49	3,35
Finmeccanica (c)	2-giu-00	-19,6	4,1	-22,72	4,80

Note:
(1) Si considera la data di chiusura dell'OPV o quella precedente il giorno di fissazione del prezzo.
(2) Si considerano i dividendi reinvestiti in azioni della stessa impresa. Le *bonus share* sono incluse nel calcolo.
(3) Si ipotizza l'investimento effettuato per l'intero periodo (fino al 6 aprile 2001) al tasso pari al rendimento medio ponderato del debito pubblico all'emissione dell'anno in cui vi è stata realizzata l'OPV.
(a) Si considera come ultimo prezzo quello del 28 marzo 2001. Successivamente il titolo è stato ritirato dalla quotazione.
(b) Il valore di Telecom Italia, a causa dello *spin-off* di Tin.it in Seat, è corretto per un fattore pari a 0,98631718.
(c) Le *bonus share* sono incluse nel calcolo anche per Finmeccanica, benché l'esercizio debba ancora decorrere.

Complessivamente, l'incasso globale derivato dalle privatizzazioni del Tesoro, del Gruppo IRI e del Gruppo ENI nel corso della legislatura, ammonta a 160 mila miliardi di lire (82,5 miliardi di €).

Se a ciò si aggiunge il controvalore dei debiti trasferiti dal Gruppo IRI e dal Gruppo ENI alle parti acquirenti, pari nel complesso ad oltre 23 mila miliardi (11,87 miliardi di €), il controvalore delle privatizzazioni raggiunge, sempre nel periodo considerato, la cifra di oltre 182 mila miliardi di lire (94 miliardi di €).

Tab. 6 - Incassi da dismissioni (1996 - febbraio 2001)

Venditore	1996 (mld di lire)	1997 (mld di lire)	1998 (mld di lire)	1999 (mld di lire)	2000 (mld di lire)	2001 (mld di lire)	Totale (mld di lire)	Totale (mld di €)
Ministero del Tesoro	13.573	38.114	19.702	36.031	1.132	5.268	113.820	58,78
Gruppo IRI	3.553	2.797	4.158	11.081	19.882	984	42.455	21,93
di cui IRI S.p.A.	497	730	1.152	8.206	19.433	984	31.002	16,01
Gruppo ENI	1.199	1.007	1.185				3.391	1,75
TOTALE	18.325	41.918	25.045	47.112	21.014	6.252	159.666	82,46



In particolare (Tab.6), gli incassi del Tesoro hanno superato il tetto dei 113 mila miliardi di lire (pari a circa 58,7 miliardi di €); nello stesso periodo il totale delle privatizzazioni condotte dal Gruppo IRI ammonta a oltre 42 mila miliardi di lire (circa 21,9 miliardi di €).

Le operazioni gestite dal Gruppo ENI nel periodo 1996–1998 (con il 1998 il Gruppo ENI ha concluso il processo di dismissioni avviato alla fine del 1992) hanno superato la cifra di 3 mila miliardi di lire (1,7 miliardi di €).

L'IRI S.p.A. ha fornito un significativo contributo al processo di privatizzazioni. Fatta eccezione per il collocamento Alitalia, Finmeccanica e la cessione di quote Fincantieri e Tirrenia, tutte le operazioni condotte dall'IRI hanno comportato la perdita del controllo delle società poste in vendita.

I maggiori risultati sono stati conseguiti nell'ultimo anno, in conseguenza della decisione di porre in liquidazione l'IRI, adottata dal Governo nella primavera del 1997.

Nel rispetto della tempistica stabilita, il 28 giugno 2000 è stata deliberato lo scioglimento dell'IRI e il Ministero del tesoro ha affidato al Comitato dei Liquidatori il mandato di esaurire le vendite residue entro l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2003.

Successivamente alla messa in liquidazione dell'IRI, la partecipazione detenuta nell'Alitalia (53%) è stata trasferita al Ministero del tesoro in vista di una successiva privatizzazione. La partecipazione detenuta nella RAI (99,5%) è stata trasferita nel mese di novembre 2000 ad una nuova società, costituita mediante scissione dell'IRI, denominata RAI Holding e interamente posseduta dal Ministero del tesoro.

Negli ultimi tre anni, l'IRI ha corrisposto all'azionista Tesoro dividendi per 14.672 mila miliardi di lire (7,58 miliardi di €). Nei mesi di ottobre 2000 e marzo 2001, è stata inoltre deliberata l'attribuzione al Tesoro di due acconti di liquidazione, pari rispettivamente a 8 mila e a 3 mila miliardi di lire (complessivamente 5,68 miliardi di €). Precedentemente, gli incassi delle vendite avevano consentito all'IRI di ripianare il proprio indebitamento, come previsto dagli accordi raggiunti tra il Governo italiano e la Commissione Europea.

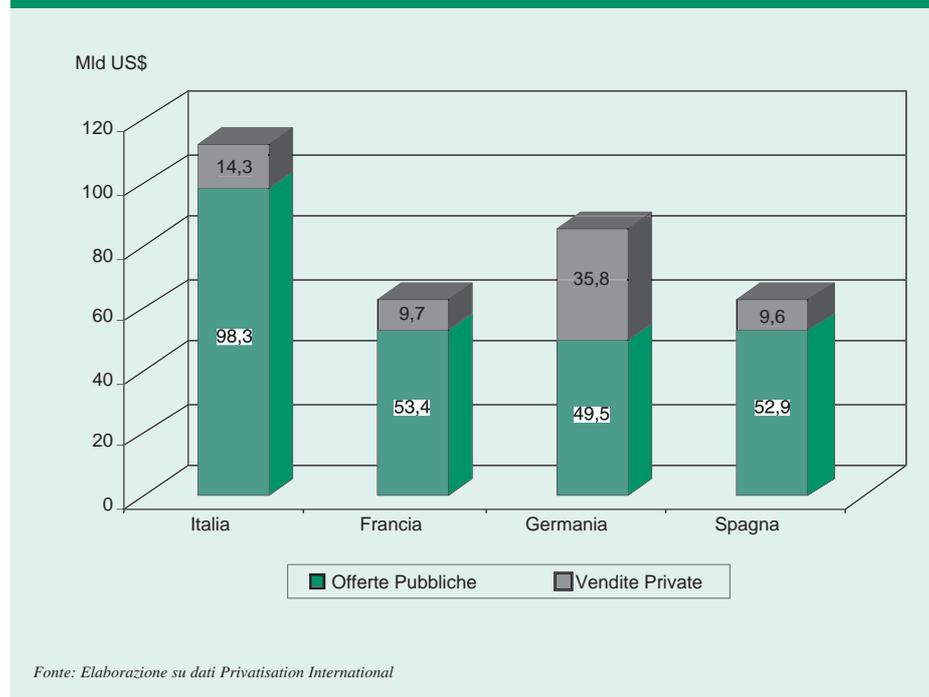
Nel periodo 1996-1998, il Gruppo ENI ha provveduto gradualmente ad alienare le proprie partecipazioni, mediante cessione di

aziende e rami d'azienda non riguardanti il *core business* della società.

Le dismissioni hanno interessato il settore della chimica, della metallurgia, delle attività non petrolifere, dell'energia, della raffinazione e distribuzione di prodotti petroliferi, della petrolchimica, nonché il settore editoriale.

Nel raffronto con quei paesi che hanno attuato un processo analogo (Francia, Germania, Gran Bretagna e Spagna), i risultati conseguiti dall'Italia risultano nettamente superiori (Tab. 7). E' pur vero che tale raffronto è condizionato dal fatto che in questi anni è stato compiuto lo sforzo massimo, sostenuto invece da alcuni Paesi, in particolar modo la Gran Bretagna, in epoche precedenti. Ma se si prende in considerazione l'intero processo (1992-2000), nessun risultato, per intensità, è ancora oggi paragonabile a quello conseguito dall'Italia.

Tab. 7 - Proventi da privatizzazioni dei principali paesi europei
(in milioni di US\$ - 1992-2000)



Dal 1993 al 2000, come mostrato nella tabella 8, in media in Italia le privatizzazioni hanno generato introiti superiori all'1,15% del PIL, contribuendo costantemente al risanamento della finanza pubblica.

Tab. 8 - Peso delle privatizzazioni sul PIL (1)

Anno	Tesoro	Gruppo IRI (2)	Totale	% PIL
1992		396	396	0,04%
1993		2.000	2.000	0,24%
1994	3.267	3.472	6.739	0,78%
1995	4.596	3.085	7.681	0,92%
1996	7.010	1.835	8.845	0,91%
1997	19.685	1.445	21.130	2,05%
1998	10.175	2.147	12.322	1,16%
1999	18.609	5.723	24.332	2,21%
2000	585	10.268	10.853	0,94%
2001 (3)	2.721	508	3.229	0,27%

(1) Dati in milioni di Euro; PIL calcolato a prezzi correnti (Fonte Eurostat).

(2) Non si considera l'indebitamento trasferito.

(3) Dato al 31 marzo 2001.

Va, infine, ricordato che nel corso della legislatura è stata aggiudicata la gara per l'assegnazione delle licenze di telefonia mobile di terza generazione (UMTS) con un incasso complessivo pari a 26.750 miliardi (13,81 miliardi di €). Il 90% di questo importo è affluito al Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato, destinato, quindi, alla riduzione del debito pubblico.

L'ordinamento degli intermediari, dei mercati e delle società quotate, veniva riformata dal decreto legislativo 415/96 e dal Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, approvato con il decreto legislativo 58/98. Le privatizzazioni hanno offerto l'opportunità per riformare il sistema di *governance* di interi settori industriali e dei servizi.

Non era raro trovare la Pubblica Amministrazione contemporaneamente nella posizione di proprietario, soggetto titolare della politica industriale, regolatore e cliente, senza una chiara distinzione dei ruoli e delle responsabilità. Si è proceduto, quindi, a



definire i ruoli tra vari soggetti pubblici, distinguendo tra quello di azionista, attribuito al Tesoro, quello di responsabile per la politica industriale, demandato ai Ministeri competenti, e quello di responsabile della regolamentazione tecnica e tariffaria, spesso affidato ad Autorità indipendenti di regolazione.

Ciò ha costituito una premessa necessaria per poter avviare le privatizzazioni all'interno di un quadro di riforma in senso competitivo degli assetti strutturali di settori industriali di pubblica utilità.

Proprio per questo motivo il Tesoro ha collaborato con gli altri soggetti pubblici istituzionalmente responsabili per la definizione degli assetti industriali e la regolamentazione: per completare o, almeno, avviare in una precisa direzione, il processo di ristrutturazione e regolamentazione.

Le privatizzazioni non hanno anticipato i processi di regolamentazione e di liberalizzazione: dopo l'istituzione dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato nel 1990, la privatizzazione di TELECOM ITALIA (ottobre 1997) è stata preceduta dalla istituzione dell'Autorità per le garanzie delle comunicazioni (luglio 1997). Allo stesso modo, la dismissione di ENEL del novembre 1999 ha fatto seguito alla creazione dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas del novembre '95 e al decreto n.79 del marzo '99, di riforma del settore elettrico.

Attendere che il processo di privatizzazione e liberalizzazione si sedimentasse prima di procedere a privatizzare sarebbe stato un errore storico: non sarebbe stato né auspicabile, date le condizioni in cui versava il sistema finanziario e industriale italiano, né realistico, considerando la scarsa capacità delle istituzioni dell'epoca di normare con l'agilità necessaria al mutare dei tempi.

Il fatto che le privatizzazioni abbiano seguito l'edificazione delle fondamenta del processo di regolamentazione e ne abbiano accompagnato il consolidamento, ha contribuito ad accelerare il risanamento del Paese; ha offerto un primo, indispensabile quadro di riferimento ai risparmiatori che hanno investito nelle società privatizzate operanti in settori regolamentati; ha sottoposto la regolamentazione stessa al vaglio del mercato, in una situazione ben diversa da come sarebbe avvenuto se essa si fosse dovuta applicare a società interamente possedute dallo Stato.



In tal modo, le Autorità di regolamentazione sono spinte a definire quadri certi e stabili di norme, in grado di contemperare le esigenze di sviluppo della concorrenza con quelle di qualità nella fornitura del servizio e, più in generale, di tutela del consumatore.

Un quadro di regolamentazione chiaro e stabile, che dia certezze nel medio-lungo termine agli operatori e che consenta l'attrazione di nuovi concorrenti, rappresenta oggi una necessità per accelerare il processo di liberalizzazione: chi entra in un nuovo settore deve avere certezza circa il quadro esistente e l'evoluzione della regolamentazione, al fine di poter pianificare la propria strategia industriale, i propri investimenti.

La presenza dello Stato nell'economia italiana resta ancora significativa, ma molto è stato fatto: il processo di privatizzazione ha interagito in un circolo virtuoso con l'accrescimento delle dimensioni del mercato dei capitali, con la promulgazione di nuove leggi sulla finanza, con il risanamento dei conti pubblici, con il rilancio delle imprese in corso di privatizzazione, con il ritirarsi dello "Stato imprenditore". A questi sviluppi il processo di privatizzazioni ha dato un contributo fondamentale, traendone al tempo stesso beneficio essenziale.

2. LE OPERAZIONI DI PRIVATIZZAZIONE REALIZZATE NEL 1996

Nel corso dell'anno sono state realizzate operazioni di dismissione per un incasso complessivo pari ad oltre 18 mila miliardi di lire (circa 9,3 miliardi di €).

Il Tesoro, in particolare, attraverso la vendita della terza tranche, porta sostanzialmente a termine la cessione dell'IMI; la tecnica di vendita prescelta è quella del *marketed block trade*, già utilizzata con successo in analoghe transazioni internazionali per la vendita di quote residuali di azioni.

Il Tesoro sviluppa, poi, nuove tecniche per la dismissione delle partecipazioni pubbliche: per completare la cessione dell'INA vengono emesse PENs (Privatisation Exchangeable Notes), ossia titoli di Stato convertibili in azioni dell'INA, mentre, con la vendita della seconda tranche di titoli ENI, avvenuta sempre mediante offerta globale, il Tesoro introduce, per la prima volta in Italia, la tecnica del collocamento a prezzo aperto; ciò consente al pubblico dei risparmiatori di contribuire, sulla base dell'andamento della domanda, alla fissazione del prezzo di offerta che, nelle precedenti operazioni, risultava determinato dalla domanda dei soli investitori istituzionali.

Il controvalore delle operazioni del Tesoro è pari ad oltre 13.500 miliardi di lire (circa 7 miliardi di €).

Le operazioni realizzate dal Gruppo IRI generano incassi per 3.500 miliardi di lire (circa 1,8 miliardi di €), oltre al trasferimento di debiti alla parte acquirente per 1.000 miliardi di lire (circa 500 milioni di €).

L'IRI S.p.A., in particolare, attraverso l'adesione all'OPA residuale SME/Autogrill, esce definitivamente dal settore alimentare e della grande distribuzione.

Le holding settoriali del Gruppo, che hanno contribuito in maniera significativa al processo di dismissione attraverso le cosiddette privatizzazioni di secondo livello, realizzano introiti per oltre 3.000 miliardi di lire (1,5 miliardi di €).

Il Gruppo ENI realizza operazioni di cessione per un incasso pari a circa 1.200 miliardi di lire (600 milioni di €), oltre al trasferimento di debiti alla parte acquirente per 800 miliardi di lire (circa 400 milioni di €). Nel 90% dei casi le operazioni hanno determinato la perdita del controllo della società ceduta.

1996 - Incassi da dismissioni

Venditore	Società	Settore	Data operazione	Quota ceduta	Forma di cessione	Incasso lordo (miliardi di lire)	Incasso lordo (miliardi di €)
Ministero del Tesoro	INA 3 (*)	Assicurativo	giu-96	31,08%	Cessione residua	4.200	2,17
Ministero del Tesoro	IMI 3	Bancario	lug-96	6,94%	Cessione residua	501	0,26
Ministero del Tesoro	ENI 2	Petrolifero	dic-96	15,82%	Quota di minoranza	8.872	4,58
Gruppo IRI	Varie	Vari	1996		Varie	3.553	1,83
di cui:							
IRI S.p.A.	GS/Autogrill	Alimentare	mag-96	15,20%	Cessione residua	238	0,12
IRI S.p.A.	Varie	Vari	1996		Varie	259	0,13
Gruppo ENI	Varie	Vari	1996		Varie	1.199	0,62
TOTALE						18.325	9,46

(*) A seguito delle conversioni avvenute nel corso degli anni e per effetto dei diversi tassi di cambio vigenti al momento delle singole conversioni, al capitolo 4055 dello stato di previsione dell'entrata del bilancio dello Stato, destinato al finanziamento del "Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato", di cui alla legge 27 ottobre 1993, n.432, sono affluiti 4.200 miliardi di lire circa (2,17 miliardi di €).

2.1 INA S.p.A. - EMISSIONE DI TITOLI OBBLIGAZIONARI DEL TESORO CONVERTIBILI IN AZIONI DELLA SOCIETÀ

Capitale sociale	4.000.000.000.000 lire
Numero azioni	4.000.000.000
Valore nominale	1.000 lire
Azioni Tesoro prima dell'operazione	1.375.288.500
Quota Tesoro prima dell'operazione	34,38%

2.1.1 Premessa

Nel giugno del 1996, il Comitato dei Ministri per le privatizzazioni, sentito il Comitato di Consulenza Globale e di Garanzia per le Privatizzazioni, ha deliberato di procedere ad un'emissione di titoli obbligazionari del Tesoro convertibili in azioni dell'INA (Privatisation Exchangeable Notes - PENs) da collocare presso investitori professionali italiani e istituzionali esteri. L'ammontare dell'emissione è stato fissato in un quantitativo di titoli corrispondente, alla conversione, a circa la metà del valore delle azioni di proprietà del Tesoro. Successivamente, è stata prevista un'opzione *green shoe* pari al 15% dell'emissione.

In risposta alla forte domanda registrata nel corso della raccolta degli ordini (*book-building*), è stata aumentata la dimensione dell'offerta, inclusa l'opzione *green shoe*, ad un livello corrispondente, alla conversione, alla totalità delle azioni disponibili, pari al 31,08% del capitale sociale.

2.1.2 Le caratteristiche dell'operazione

La tecnica - emissione di titoli obbligazionari del Tesoro convertibili in azioni dell'INA (PENs), con scadenza 28 giugno 2001 - prevede che il titolo obbligazionario incorpori il diritto di conversione in azioni, in base ad un rapporto di scambio predeterminato al momento dell'emissione

L'emissione di titoli obbligazionari del Tesoro, destinata ai mercati internazionali, è stata suddivisa in due tranches, denominate in lire italiane e in dollari USA.

I Consulenti	
<i>Advisor</i>	Schroders
<i>Valutatore</i>	Fox Pitt, Kelton
<i>Global Coordinator</i>	Goldman Sachs IMI
Sindacato di Collocamento	
Tranche in lire	
<i>Joint Global Coordinator</i>	IMI Goldman Sachs Int. Banca Nazionale del Lavoro CARIPL0 Ist. Bancario S. Paolo di Torino
<i>Co-Lead Manager</i>	Banca Monte dei Paschi di Siena SBC Warburg Schroders/Fox-Pitt, Kelton Albertini & C. SIM Société Générale
<i>Co-Manager</i>	
Tranche in dollari USA	
<i>Joint Global Coordinator</i>	Goldman Sachs Int. IMI
<i>Co-Lead Manager</i>	Banque Indosuez SBC Warburg Schroders/Fox-Pitt, Kelton
<i>Co-Manager</i>	J.P. Morgan Securities Morgan Stanley & Co. NatWest Securities Salomon Brothers

2.1.3 La tempistica

18 giugno 1996	Annuncio e inizio della raccolta degli ordini (<i>book-building</i>)
20 giugno 1996	Conclusione del <i>book-building</i>
21 giugno 1996	Assegnazione dei titoli
28 giugno 1996	Regolamento di vendita dell'operazione (<i>closing</i>)

2.1.4 L'esito dell'operazione

Nel corso della raccolta degli ordini è stata registrata una forte domanda che ha raggiunto, complessivamente tra le due tranche, l'importo di circa 20 mila miliardi di lire (10,33 miliardi di €), superiore ad oltre sei volte il valore dei titoli offerti.

In conseguenza, è stato stabilito un prezzo di conversione dei titoli di 2.622 lire (1,35 €), equivalente ad un premio del 16% sul prezzo di riferimento dell'azione INA rilevato il 20 giugno 1996.

Gli investitori istituzionali europei hanno coperto circa l'88% della domanda complessiva della tranche in lire (il 43,5% è relativo agli investitori italiani), mentre la domanda residua è pervenuta dagli investitori del resto del mondo e degli USA, in misura pari, rispettivamente, al 7,5% e al 4,5%.

Relativamente alla tranche in dollari USA, gli investitori statunitensi hanno coperto il 33,4% della domanda complessiva, a fronte di una domanda proveniente dagli investitori europei pari al 51,2% del totale; la domanda proveniente dagli investitori del resto del mondo è stata pari al 15,4%.

L'operazione di vendita si è conclusa il 28 giugno 1996. L'incasso lordo dell'operazione è stato pari a circa 3.260 miliardi di lire (1,68 miliardi di €).

2.1.5 La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale dell'INA

A seguito dell'operazione, il Tesoro possedeva ancora 1.375.288.500 azioni dell'INA, pari al 34,38% del capitale sociale, di cui 132.061.400 vincolate per la *bonus share* della prima tranche fino alla data del 31 agosto 1997 e 1.243.227.100 azioni, pari al 31,08% del capitale sociale, vincolate fino alla data del 28 giugno 2001, per l'esercizio del diritto di conversione dei titoli obbligazionari del Tesoro in azioni.

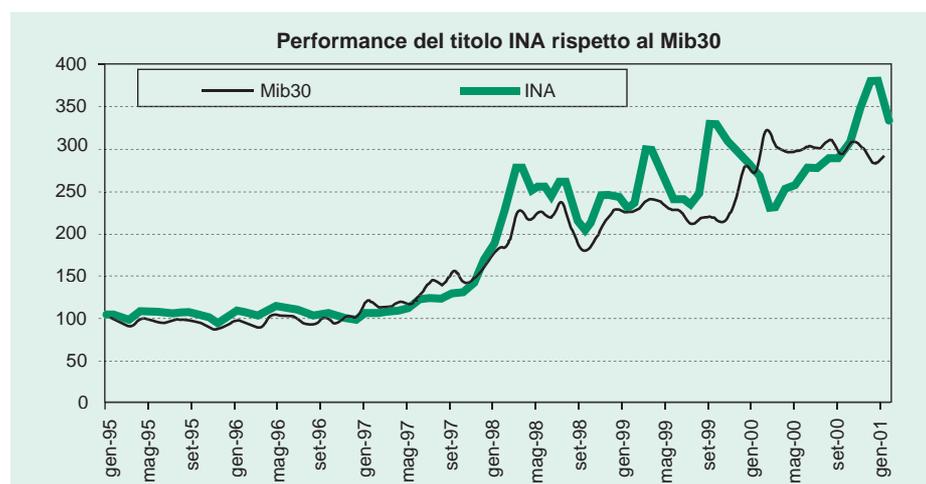
Considerata l'elevata percentuale di conversioni dei PENs in azioni INA verificatasi nel corso del quinquennio, il Ministero del tesoro ha proceduto al rimborso anticipato del prestito obbligazionario a partire dall'1 luglio 2000.

A seguito di questa operazione, ma anche per effetto dell'assegnazione delle *bonus share* e degli accordi intercorsi con il Gruppo San Paolo IMI, principale azionista dell'INA, al 31 marzo 2001 il Tesoro detiene ancora una quota residua pari all'1,102% del capitale sociale.

Capitale sociale	3.606.334.292.000 lire
Numero azioni	3.606.334.292
Valore nominale	1.000 lire
Azioni del Tesoro	39.729.555
Quota del Tesoro	1,102%

Con decreto del Ministro del tesoro del 14 dicembre 2000 è stato stabilito di procedere alla dismissione di questa quota residua ⁽¹⁾, mediante vendita diretta sul mercato, per il tramite di un intermediario finanziario.

2.1.6 L'andamento del titolo INA



⁽¹⁾ Sulla base di quanto stabilito dall'art. 66 della Legge 23 dicembre 1999 n. 488, il 29 settembre 2000 è stato emanato un DPCM a norma del quale INA è stata inserita tra le società (di cui lo Stato non detiene il controllo) che possono essere dismesse con modalità alternative a quelle di cui alla legge 474/94, anche mediante meccanismi in uso nella prassi dei mercati finanziari per l'alienazione dei titoli azionari.

2.2 IMI S.p.A. - VENDITA DELLA TERZA TRANCHE

Capitale sociale	3.000.000.000.000 lire
Numero azioni	600.000.000
Valore nominale	5.000 lire
Azioni Tesoro prima dell'operazione	48.430.737
Quota Tesoro prima dell'operazione	8,07%

2.2.1 Premessa

Parallelamente alla vendita della seconda tranche dell'INA, il Ministero del tesoro ha concluso la privatizzazione dell'IMI, avviata all'inizio del 1994. La cessione della quota residua è stata deliberata dal Comitato dei Ministri per le privatizzazioni, sentito il Comitato di Consulenza Globale e di Garanzia per le Privatizzazioni, nel giugno 1996.

2.2.2 Le caratteristiche dell'operazione

La tecnica di vendita prescelta è stata quella del *marketed block trade*, già utilizzata con successo in analoghe transazioni internazionali per la vendita di quote residuali di azioni.

Per la velocità di esecuzione e la semplicità del processo, questa tecnica è stata valutata come la più efficace per ridurre al minimo l'impatto sulla quotazione del titolo e lo sconto riconosciuto agli investitori, nonché per contenere i costi a carico del Tesoro. Il collocamento è stato riservato agli investitori professionali italiani e agli investitori istituzionali esteri.

I Consulenti

<i>Global Coordinator</i>	IMI SBC Warburg
<i>Valutatore</i>	CS First Boston

2.2.3 La tempistica

3 luglio 1996	Avvio della raccolta degli ordini (<i>book-building</i>)
5 luglio 1996	Conclusione del <i>book-building</i>

7 luglio 1996	Fissazione del prezzo
7-8 luglio 1996	Allocazione delle azioni
15 luglio 1996	Regolamento di vendita dell'operazione (<i>closing</i>).

2.2.4 L'esito dell'operazione

La domanda complessiva è risultata pari a circa 60 milioni di azioni, così ripartita:

	Domanda in azioni	%	Azioni allocate	%
Ist. Italia	25.438.698	42,6	18.807.000	45,2
Ist. Uk-Irlanda	12.055.784	20,2	7.830.452	18,8
Ist. Europa	16.624.181	27,9	11.122.000	26,7
Ist. USA	3.176.146	5,3	2.385.000	5,7
Ist. Resto del Mondo	2.356.266	4,0	1.490.000	3,6
TOTALE	59.651.075	100,0	41.634.452	100,0

L'operazione di vendita si è conclusa il 15 luglio 1996.

Il prezzo per azione è stato fissato in lire 12.040 (6,22 €) e l'incasso lordo è stato pari a 501,3 miliardi di lire (258,90 milioni di €).

2.2.5 La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale dell'IMI

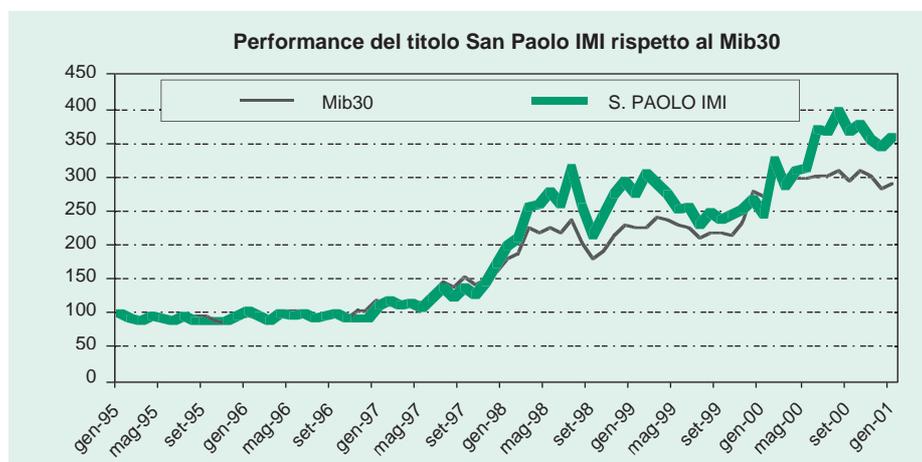
Dopo la conclusione dell'operazione, il Tesoro possedeva ancora 6.796.285 azioni dell'IMI, pari all'1,13% del capitale sociale. Tale quota è diminuita a seguito dell'assegnazione delle *bonus share* della prima tranche e per effetto della fusione per incorporazione dell'IMI nel Gruppo San Paolo.

Capitale sociale	3.931.250.954 lire
Numero azioni	1.404.081.198
Valore nominale	2,8%
Azioni del Tesoro	4.267.895
Quota del Tesoro	0,30%

Al 31 marzo 2001 il Ministero del tesoro detiene ancora una quota pari allo 0,30% nel capitale sociale del San Paolo IMI.

Con decreto del Ministro del tesoro del 14 dicembre 2000 è stato stabilito di procedere alla dismissione di detta quota residua ⁽²⁾ mediante vendita diretta sul mercato, per il tramite di un intermediario finanziario.

2.2.6 L'andamento del titolo San Paolo IMI



2.3 ENI S.p.A. - VENDITA DELLA SECONDA TRANCHE

Capitale sociale	7.999.205.453.000 lire
Numero azioni	7.999.205.453
Valore nominale	1.000 lire
Azioni Tesoro prima dell'operazione	6.799.205.453
Quota Tesoro prima dell'operazione	85%

2.3.1 Premessa

La vendita della seconda tranche di azioni dell'ENI è avvenuta nel periodo ottobre/dicembre 1996, a seguito della delibera assunta il 4 giugno dal Comitato dei Ministri per le privatizzazioni, sentito il Comitato di Consulenza Globale e di Garanzia per le Privatizzazioni.

⁽²⁾ Sulla base di quanto stabilito dall'art. 66 della Legge 23 dicembre 1999 n. 488, il 29 settembre 2000 è stato emanato, un DPCM a norma del quale il San Paolo IMI è stato inserito tra le società (di cui lo Stato non detiene il controllo) che possono essere dismesse con modalità alternative a quelle di cui alla legge 474/94, anche mediante meccanismi in uso nella prassi dei mercati finanziari per l'alienazione dei titoli azionari.



2.3.2 Le caratteristiche dell'operazione

Il collocamento è avvenuto mediante offerta globale, composta da un'offerta pubblica di vendita di azioni in Italia (OPV) e un collocamento privato destinato agli investitori istituzionali, riservato ad Italia, Regno Unito, Europa Continentale e Resto del Mondo, nonché un'offerta pubblica riservata agli Stati Uniti d'America.

L'offerta pubblica in Italia è stata effettuata con la tecnica dell'offerta a prezzo aperto; conseguentemente il prezzo di offerta dell'OPV è stato determinato in 6.910 lire (3,57 €) per il pubblico indistinto e 6.874 lire (3,55 €) per i dipendenti della società. Il prezzo dell'offerta istituzionale è stato invece fissato a lire 7.161 (3,70 €) per azione, pari al prezzo ufficiale di mercato dell'azione ENI registrato il 25 ottobre 1996.

Complessivamente, sono state offerte 700 milioni di azioni (pari all'8,75% del capitale sociale). E' stato previsto, inoltre, l'esercizio dell'opzione *green shoe* fino ad una percentuale massima del 15% dell'offerta globale (105 milioni di azioni).

Data la forte domanda registrata nel corso della fase di raccolta degli ordini, sia da parte del pubblico in Italia che da parte degli investitori istituzionali, il Ministero del tesoro ha deciso di aumentare l'offerta globale di 400 milioni di azioni, destinando tale quantitativo addizionale interamente all'OPV italiana. L'offerta globale è divenuta, pertanto, pari a 1.100 milioni di azioni e la quota massima di azioni destinata all'esercizio della *green shoe* pari a 165 milioni di azioni.

I Consulenti	
<i>Advisor</i>	Rothschild
<i>Global Coordinator</i>	IMI CS First Boston
OPV	
<i>Banca Capofila e Coordinatore</i>	IMI
<i>Banca Capofila</i>	Banca Commerciale Italiana Ist. Bancario San Paolo di Torino Credito Italiano CARIPLO
<i>Gruppo di Direzione</i>	Banca di Roma Banca Monte dei Paschi di Siena Banca Nazionale del Lavoro

segue: I Consulenti

Offerta Istituzionale**Per l'Italia***Bookrunner Lead Manager**Co-Lead Manager**Co-Manager*

IMI

Banca Commerciale Italiana

Ist. Bancario San Paolo di Torino

Banca di Roma

Banca Monte dei Paschi di Siena

Banca Nazionale del Lavoro

CARIPLO

Credito Italiano

Banca CRT

Banco Ambrosiano Veneto

Albertini & C. SIM

C.I.MO SIM

CS First Boston

Euromobiliare SIM

Giubergia Warburg Sim

RASFIN SIM

Per gli Stati Uniti*Bookrunner Lead Manager**Co-Lead Manager**Co-Manager**Junior Co-Manager**Underwriter Group*

CS First Boston

Goldman, Sachs & Co

J.P. Morgan & Co.

Lehman Brothers

Smith Barney Inc.

ABN AMRO Rothschild

RBC Dominion Securities

Deutsche Morgan Grenfell

Donaldson, Lufkin & Jenrette Sec.

A.G. Edwards & Sons

Fahnestock & Co.

Howard, Weil, Labouisse, Friedrichs

Morgan Stanley

Paine Webber

Petrie Parkman & Co.

Rodman & Renshaw

Schroder Wertheim & Co.

Per il Regno Unito*Bookrunner Lead Manager**Co-Lead Manager**Co-Manager*

SBC Warburg

CS First Boston

IMI

ABN AMRO Rothschild

NatWest Securities

Cazenove & Co.

Ist. Bancario San Paolo di Torino

Schroders

Rimanenti mercati internazionali*Bookrunner Lead Manager**Co-Lead Manager**Co-Manager*

Morgan Stanley & Co.

CS First Boston

IMI

ABN AMRO Rothschild

Deutsche Morgan Grenfell

Nomura International

Paribas Capital Markets

Banco Bilbao Vizcaya Interactivos, SVB

Indosuez Capital

Creditanstalt Investment Bank AG

Daiwa Europe

Robert Fleming & Co.

2.3.3 Gli incentivi per i risparmiatori

In sede di offerta, i risparmiatori hanno potuto beneficiare di uno sconto del 3,5% e i dipendenti del Gruppo ENI di un ulteriore 0,5%. È stata inoltre prevista una *bonus share*, nella misura di una azione gratuita ogni 10 acquistate e mantenute per un periodo ininterrotto di dodici mesi, applicabile ad un massimo di tre lotti, corrispondente a 300 azioni gratuite per ciascun sottoscrittore. L'opzione di azione gratuita era esercitabile entro il termine di decadenza del 15 marzo 1998.

2.3.4 La tempistica

9 ottobre 1996	Avvio della raccolta degli ordini istituzionali (<i>book-building</i>)
21 ottobre 1996	Avvio dell'OPV
25 ottobre 1996	Chiusura dell'OPV e del <i>book-building</i>
26 ottobre 1996	Annuncio del prezzo di offerta
28 ottobre 1996	Assegnazione delle azioni
5 novembre 1996	Regolamento di vendita dell'offerta globale (<i>closing</i>)
12 dicembre 1996	Regolamento di vendita della <i>green shoe</i>

2.3.5 L'esito dell'operazione

La domanda complessiva è risultata pari a 1,8 miliardi circa di azioni, così ripartita:

Tranche	Offerta iniziale	Numero azioni richieste	Azioni allocate (incl. <i>green shoe</i>)	%
OPV	700.000.000	742.932.000	700.000.000	55,3
di cui				
<i>Dipendenti ENEL</i>		84.223.000	84.223.000	
Ist. Italia	75.000.000	257.400.243	128.750.000	10,2
Ist. UK-Irlanda	85.000.000	288.418.565	140.750.000	11,1
Ist. Resto del Mondo	75.000.000	301.719.500	128.750.000	10,2
USA	165.000.000	253.096.253	166.750.000	13,2
TOTALE	1.100.000.000	1.843.566.561	1.265.000.000	100,0

In conseguenza della quantità e qualità della domanda e dell'andamento dei prezzi delle azioni successivamente al collocamento, l'opzione *green shoe* è stata esercitata nella totalità e, di conseguenza, sono state collocate complessivamente 1.265 milioni di azioni.

L'operazione si è conclusa il 12 dicembre 1996. L'incasso lordo complessivo è stato pari a 8.872 miliardi di lire (4,58 miliardi di €).

2.3.6 La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale dell'ENI

A seguito dell'operazione, il Tesoro possedeva 5.534.205.453 azioni dell'ENI, pari al 69,18% del capitale sociale, di cui 5.857.100 azioni vincolate per la *bonus share* della prima tranche e 60.348.600 per la *bonus share* della seconda tranche.

2.4 SME S.p.A - CESSIONE DELLE QUOTE RESIDUE (SME/GS e AUTOGRILL)

2.4.1 Premessa

Il Consiglio dei Ministri, con delibera del 30 dicembre 1992, aveva disposto la cessione delle attività industriali della SME (Italgel e Cirio Bertolli De Rica), nonché di una quota della partecipazione detenuta da IRI nella società.

La privatizzazione del settore è stata preceduta da una fase di riassetto societario volta ad enucleare - tramite un'operazione di scissione - le tre principali attività del Gruppo (surgelati, conserve e grande distribuzione/ristorazione) in altrettante distinte società (rispettivamente, Finanziaria Italgel, Finanziaria Cirio Bertolli De Rica e SME). Dopo la scissione, l'IRI deteneva in ciascuna delle tre società il 62,1% del capitale.

Le cessioni della quota IRI nelle finanziarie Italgel ⁽³⁾ e Cirio Bertolli De Rica si sono concluse, rispettivamente, a fine 1993 e nei primi mesi del 1994.

⁽³⁾ Cedute rispettivamente alla Nestlé e alla Sagrit, il cui controllo è stato successivamente acquisito dal Gruppo Cragnotti.



Nel febbraio 1995, al termine di un'articolata procedura di privatizzazione, l'IRI ha ceduto il 32% della SME ⁽⁴⁾ e, nel successivo mese di agosto, ha aderito - con una quota del 14,9% - all'OPA promossa dal gruppo acquirente.

Quest'ultimo, nel corso del 1996, ha proceduto ad una seconda scissione della Società, finalizzata alla separazione della GS (grande distribuzione) dall'Autogrill (ristorazione).

Al termine delle operazioni sopra descritte, l'IRI deteneva il 15,2% del capitale sociale, sia della SME/GS che della Finanziaria Autogrill.

2.4.2 Le caratteristiche delle operazioni

Nel maggio del 1996, la cordata acquirente della SME ha promosso un'OPA residuale sulle azioni SME/GS in circolazione - finalizzata al *delisting* della Società - alla quale l'IRI ha aderito con la propria quota residua.

Sempre nello stesso mese, in seguito al ricevimento di un'offerta di acquisto da parte degli azionisti di controllo della società, l'IRI ha ceduto la totalità delle azioni detenute nella Finanziaria Autogrill.

2.4.3 L'esito delle operazioni

La cessione delle suddette azioni residue SME/GS e Finanziaria Autogrill, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'IRI del 16 maggio 1996, ha generato, incassi per un totale di 238 miliardi, pari a 123 milioni di € (di cui 121 miliardi per SME/GS e 117 miliardi per Finanziaria Autogrill).

Complessivamente, la dismissione della partecipazione originariamente detenuta da IRI in SME ha comportato un incasso di circa 2.044 miliardi (1,05 miliardi di €).

⁽⁴⁾ La vendita è stata effettuata ad una cordata composta da Edizione Holding, Leonardo Finanziaria, Movenpick Holding e Crediop.

Società	Data operazione	Incasso (mld. di lire)	% del capitale
Finanziaria Italgel	Sett. 93	341	62,1
Finanziaria CBD	Mar. 94	311	62,1
Tot. Settori Industriali		742	62,1
SME (proc. competitiva)	Feb. 95	723	32,0
SME (OPA obbligatoria)	Ago. 95	341	14,9
SME (OPA residuale)	Mag. 96	121	15,2
Finanziaria Autogrill	Mag. 96	117	15,2
Totale SME residua		1.302	62,1
Totale Gruppo SME		2.044	62,1

3. LE OPERAZIONI DI PRIVATIZZAZIONE REALIZZATE NEL 1997

Considerato il numero, l'entità, nonché le caratteristiche delle operazioni realizzate, il 1997 rappresenta un anno fondamentale per il processo di privatizzazione.

Il Tesoro, in particolare, realizza operazioni per un controvalore complessivo pari ad oltre 38 mila miliardi di lire (circa 19,6 miliardi di €): cede tramite offerta globale, la propria partecipazione nell'Istituto Bancario San Paolo di Torino; vende, tramite asta competitiva e dopo un'operazione di riassetto patrimoniale, il pacchetto di maggioranza del Banco di Napoli; colloca, tramite un'offerta globale, la terza tranche di azioni dell'ENI; cede, attraverso un'asta competitiva, la partecipazione detenuta nella SEAT e, infine, porta a termine la maggiore offerta pubblica secondaria mai realizzata in Europa, dismettendo la partecipazione detenuta in TELECOM ITALIA, attraverso un'offerta globale e una trattativa diretta, volta alla costituzione di un azionariato stabile.

Proprio quest'ultima operazione, che ha riscosso un notevole successo tra i piccoli risparmiatori (oltre due milioni di richieste), dimostra l'acquisita maturità del mercato azionario italiano: in un regime di tassi di interesse decrescenti, la Borsa si impone in misura crescente quale canale di raccolta di risorse da parte delle imprese e di impiego dei risparmi da parte degli investitori individuali.

Nello stesso anno le operazioni del Gruppo IRI consentono un incasso per circa 2.800 miliardi di lire (1,4 miliardi di €), oltre al trasferimento di debiti alle parti acquirenti per circa 14 mila miliardi di lire, pari a circa 7,2 miliardi di €, relativi prevalentemente alle società TELECOM ITALIA e SEAT.

L'IRI S.p.A., in particolare, realizza la cessione di una quota significativa della partecipazione residua detenuta nella Banca di Roma, anche tramite l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile, e ottiene dal Tesoro il controvalore delle operazioni TELECOM ITALIA e SEAT, le cui azioni erano state trasferite al Ministero del Tesoro nel dicembre 1996, al fine della loro dismissione.

Nel corso del 1997 il Gruppo ENI realizza operazioni di cessione per un incasso pari a oltre 1.000 miliardi di lire (circa 500 milioni di €), nei settori editoriale, della raffinazione di prodotti petroliferi e nella petrolchimica.

1997 - Incassi da dismissioni

Venditore	Società	Settore	Data operazione	Quota ceduta	Forma di cessione	Incasso lordo (miliardi di lire)	Incasso lordo (miliardi di €)
Ministero del Tesoro	San Paolo di Torino	Bancario	giu-97	3,36%	Cessione residua	286	0,15
Ministero del Tesoro	Banco di Napoli	Bancario	giu-97	60,00%	Cessione controllo	62	0,03
Ministero del Tesoro	ENI 3	Petroliero	lug-97	17,60%	Quota di minoranza	13.230	6,83
Ministero del Tesoro	Telecom Italia	Telecomunicazioni	nov-97	42,10%	Cessione controllo	22.883	11,82
Ministero del Tesoro	SEAT	Editoria	nov-97	44,74%	Cessione controllo	1.653	0,85
Gruppo IRI	Varie	Vari	1997		Varie	2.797	1,44
di cui:							
IRI Sp.A.	Banca di Roma	Bancario	dic-97	14,40%	Quota di minoranza	666	0,34
IRI Sp.A.	Varie	Vari	1997		Quota di minoranza	64	0,03
Gruppo ENI	Varie	Vari	1997		Varie	1.007	0,52
TOTALE						41.918	21,65

3.1 ISTITUTO BANCARIO SAN PAOLO DI TORINO S.p.A. - VENDITA DELLA QUOTA DEL TESORO

Capitale sociale	8.159.928.520.000 lire
Numero azioni	815.992.852
Valore nominale	10.000 lire
Azioni Tesoro prima dell'operazione	27.406.500
Quota Tesoro prima dell'operazione	3,36%

3.1.1 Premessa

Il progetto di privatizzazione dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino era stato approvato dal Consiglio generale della Compagnia di San Paolo ⁽¹⁾ il 30 gennaio del 1997. In conformità alla direttiva del Ministro del tesoro del 18 novembre 1994, erano state previste due fasi: la prima (conclusa il 23 aprile 1997) per la costituzione di un azionariato stabile, la seconda (effettuata nel mese di maggio) per un'offerta globale di azioni, pari al 25% del capitale della banca.

⁽¹⁾ La Compagnia di San Paolo deteneva il 100% del Gruppo Bancario San Paolo, il quale a sua volta prima dell'offerta globale deteneva il 65,6% dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino.

Prima dell'operazione, il Ministero del tesoro era direttamente titolare di una partecipazione pari al 3,36% del capitale sociale dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino e, indirettamente, attraverso le Ferrovie dello Stato, di una quota pari al 2,81%: tali quote sono state poste in vendita nell'offerta globale, esclusivamente nell'OPV.

3.1.2 Le caratteristiche dell'operazione

L'offerta globale era composta da un'offerta pubblica di vendita di azioni in Italia (OPV) e un collocamento privato destinato agli investitori istituzionali in Italia e nel resto del Mondo, comprensivo di un collocamento privato negli USA, da effettuarsi secondo la *Rule 144A*. Sono state offerte globalmente 220 milioni di azioni (pari al 26,96% del capitale sociale), oltre l'esercizio dell'opzione *green shoe* fino ad una percentuale massima del 15% dell'offerta globale (33 milioni di azioni).

L'offerta pubblica in Italia è stata effettuata con la tecnica dell'offerta a prezzo aperto, in base alla quale il prezzo dell'OPV è stato determinato in 10.435 lire (5,39 €) per il pubblico indistinto, in 10.175 lire (5,25 €) per i dipendenti e in 10.630 lire (5,49 €) per gli investitori istituzionali, a fronte del prezzo ufficiale di mercato dell'azione registrato il 23 maggio 1997, pari a 10.702 lire (5,53 €).

I Consulenti	
<i>Advisor e Valutatore</i>	Schroder
<i>Advisor del Ministero del tesoro</i>	Vitale Borghesi
<i>Global Coordinator</i>	Istituto Bancario San Paolo di Torino Morgan Stanley
OPV	
<i>Coordinatore</i>	Istituto Bancario San Paolo di Torino
<i>Joint-Lead Manager</i>	IMI
<i>Co-Lead Manager</i>	Banca Commerciale Italiana Banca Monte dei Paschi di Siena CARIPO Credito Italiano RASFIN SIM
Offerta Istituzionale	
Italia e Rimanenti mercati	
<i>Joint Global Coordinator</i>	Istituto Bancario San Paolo di Torino Morgan Stanley

3.1.3 Gli incentivi per i risparmiatori

In sede di offerta, i risparmiatori hanno potuto beneficiare di uno sconto del 2,5% rispetto al prezzo ufficiale e i dipendenti di un ulteriore 2,5%. E' stata inoltre prevista una *bonus share*, nella misura di un'azione gratuita ogni 10 assegnate e mantenute per un periodo ininterrotto di dodici mesi dalla data di pagamento, fino ad un massimo di 200 azioni gratuite per ciascun sottoscrittore. L'opzione di azione gratuita era esercitabile entro il termine di decadenza del 30 settembre 1998.

3.1.4 La tempistica

12 maggio 1997	Avvio della raccolta degli ordini istituzionali (<i>book-building</i>)
19 maggio 1997	Avvio dell'OPV
23 maggio 1997	Chiusura dell'OPV e del <i>book-building</i>
24 maggio 1997	Annuncio del prezzo di offerta
25 maggio 1997	Assegnazione delle azioni
2 giugno 1997	Regolamento di vendita dell'offerta globale (<i>closing</i>).

3.1.5 L'esito dell'operazione

L'operazione di vendita si è conclusa il 2 giugno 1997. L'incasso lordo, comprensivo della *green shoe* esercitata per 30 milioni di azioni, è stato pari a 2.629 miliardi di lire (1,36 miliardi di €). Relativamente alla partecipazione del Tesoro, interamente ceduta, l'incasso lordo a fronte della vendita di 27.406.500 azioni è stato pari a 286 miliardi di lire (147,71 milioni di €).

3.1.6 La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale dell'Istituto Bancario San Paolo di Torino

Riguardo alla partecipazione residua del Ministero del tesoro nel capitale sociale dell'Istituto San Paolo di Torino, si rinvia al paragrafo 2.2.5.

3.2 BANCO DI NAPOLI S.p.A. – VENDITA DELLA PRIMA TRANCHE

Capitale sociale	2.411.835.692.000 lire
Numero azioni	2.411.835.692
di cui:	
Azioni ordinarie	2.283.758.333
Azioni di risparmio	128.077.359
Valore nominale	1.000 lire
Azioni ordinarie del Tesoro prima dell'operazione	2.260.964.681
Quota del Tesoro prima dell'operazione	99,0%

3.2.1 Premessa

La cessione di una prima tranche del Banco di Napoli, pari al 60% del capitale ordinario, è avvenuta nel giugno 1997, ai sensi di quanto disposto dal decreto legge sul risanamento, la ristrutturazione e la privatizzazione della banca ⁽²⁾.

3.2.2 La procedura di dismissione

Sono stati ammessi a partecipare alla procedura di dismissione le banche, gli intermediari finanziari, le società di assicurazione e gli altri investitori istituzionali, italiani o esteri, in possesso dei requisiti previsti dal decreto ministeriale sulle modalità di vendita ⁽³⁾. Il 20 dicembre 1996 sono pervenute alla Direzione Generale del Tesoro due offerte, presentate dal Mediocredito Centrale e congiuntamente da INA e BNL. Il Tesoro, sulla base dell'analisi compiuta dall'*advisor*, ha ritenuto ammissibile l'offerta congiunta INA - BNL, in quanto rispondente ai contenuti del citato decreto ministeriale, mentre ha valutato inammissibile quella presentata dal Mediocredito Centrale, in quanto mancante dell'accettazione dei termini e delle condizioni contrattuali proposti.

⁽²⁾ Decreto legge 24 settembre 1996, n.497, convertito, con modificazioni, dalla legge 19 novembre 1996, n.588.

⁽³⁾ Decreto del Ministro del Tesoro del 14 ottobre 1996, recante "Sottoscrizione da parte del Tesoro dell'aumento di capitale del Banco di Napoli S.p.A., ai sensi dell'art.3, co.1, lettera d), del decreto legge 24 settembre 1996, n.497. Procedura di dismissione"



I Consulenti

Advisor e Collocatore

Rothschild Italia

3.2.3 L'esito dell'operazione

L'11 giugno 1997 si è proceduto alla cessione delle azioni a BN Holding (INA 51% - BNL 49%) per un controvalore pari a 62 miliardi di lire (32,02 milioni di €). Tale importo è stato destinato alla copertura delle eventuali perdite del Banco di Napoli per gli interventi a favore della società cessionaria dei crediti anomali del Banco.

3.2.4 La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale del Banco di Napoli

Successivamente alla cessione del 60% del capitale del Banco di Napoli, sono state effettuate alcune operazioni sul capitale sociale, essenzialmente destinate a ristabilire l'equilibrio finanziario dell'Istituto. A seguito del completamento di tali operazioni, la partecipazione del Tesoro era la seguente:

Capitale sociale	1.992.174.850.000 lire
Numero azioni	1.922.174.850
di cui:	
Azioni ordinarie	1.864.097.491
Azioni di risparmio	128.077.359
Valore nominale	1.000 lire
Azioni ordinarie Tesoro	321.984.676
Quota Tesoro sul capitale ordinario	17,27%
Quota Tesoro sul capitale sociale	16,16%

3.3 ENI S.p.A. - VENDITA DELLA TERZA TRANCHE

Capitale sociale	7.999.205.453.000 lire
Numero azioni	7.999.205.453
Valore nominale	1.000 lire
Azioni Tesoro prima dell'operazione	5.530.453.153
Quota Tesoro prima dell'operazione	69,14%



3.3.1 Premessa

La vendita della terza tranches di azioni dell'ENI è avvenuta nel periodo giugno/luglio 1997, sulla base della delibera assunta dal Comitato dei Ministri per le privatizzazioni nell'aprile 1997.

3.3.2 Le caratteristiche dell'operazione

Il collocamento è avvenuto mediante offerta globale, composta da un'offerta pubblica di vendita di azioni in Italia (OPV) e un collocamento privato destinato agli investitori istituzionali, riservato ad Italia, Regno Unito e Repubblica d'Irlanda, Europa Continentale e Resto del Mondo. E' stato inoltre previsto un collocamento privato destinato ad investitori istituzionali riservato al Canada e un'offerta pubblica riservata agli Stati Uniti d'America.

L'offerta pubblica in Italia è stata effettuata con la tecnica dell'offerta a prezzo aperto, in base alla quale il prezzo dell'OPV è stato determinato in 9.288 lire (4,80 €) per il pubblico indistinto, 9.192 lire (4,75 €) per i dipendenti della società e 9.575 lire (4,95 €) per gli investitori istituzionali, pari al prezzo ufficiale di mercato dell'azione ENI registrato il 27 giugno 1997.

Complessivamente, sono state offerte 1.000 milioni di azioni (pari al 12,5% del capitale sociale); è stato previsto, inoltre, l'esercizio dell'opzione *green shoe* fino ad una percentuale massima del 15% dell'offerta globale (150 milioni di azioni).

Data la forte domanda registrata nel corso della fase di raccolta degli ordini, sia da parte del pubblico in Italia che da parte degli investitori istituzionali, il Ministero del tesoro ha deciso di aumentare l'offerta globale di 265 milioni di azioni. L'offerta è divenuta, pertanto, pari complessivamente a 1.265 milioni di azioni, a cui devono aggiungersi 143 milioni di azioni utilizzate per l'esercizio della *green shoe*.

I Consulenti

Advisor e Valutatore
Global Coordinator

Rothschild
IMI
Credit Suisse First Boston

segue: I Consulenti

OPV

*Banca Capofila e Coordinatore
Joint Lead Manager*

Co-Lead Manager

Offerta Istituzionale**Per l'Italia**

*Bookrunner Lead Manager
Senior Co-Lead Manager*

Co-Lead Manager

Senior Co-Manager

Co-Manager

Per gli Stati Uniti e il Canada

Regional Lead Manager

Co-Lead Manager

Junior Co-Manager

Underwriters Group

Per il Regno Unito e la Repubblica d'Irlanda

Regional Lead Manager

Co-Lead Manager

Co-Manager

IMI

Banca Commerciale Italiana
Credito Italiano
Istituto Bancario San Paolo di Torino
Banca di Roma
Banca Nazionale del Lavoro
Monte dei Paschi di Siena
CARIPL0

IMI

Banca Commerciale Italiana
Credito Italiano
Istituto Bancario San Paolo di Torino
Banca di Roma
Banca Monte dei Paschi di Siena
Banca Nazionale del Lavoro
CARIPL0
C.I.M.O. SIM
Giubergia Warburg Sim
RASFIN SIM
Albertini & C. SIM
Credit Suisse First Boston (Italia) SIM
Euromobiliare SIM

Credit Suisse First Boston
Goldman Sachs & Co.
Lehman Brothers
Merrill Lynch & Co.
J.P. Morgan & Co.
Morgan Stanley & Co.
SBC Warburg
IMI
Smith Barney
ABN AMRO
Alex, Brown & Sons
Deutsche Morgan Grenfell
Donaldson, Lufkin & Jenrette Sec
Fahnestock & Co.
Petrie Parkman & Co.
RBC Dominion Sec.
Schroder Wertheim & Co.
Scotia Capital Markets

SBC Warburg
Credit Suisse First Boston
ABN AMRO Rothschild
Goldman Sachs Int.
IMI
Morgan Stanley & Co.
NatWest Securities
Lehman Brothers Int.
Schroders



segue: I Consulenti

Per il Resto del Mondo

<i>Regional Lead Manager</i>	Morgan Stanley & Co. Credit Suisse First Boston
<i>Co-Lead Manager</i>	ABN AMRO Rothschild Goldman Sachs Int. IMI Morgan Grenfell & Co.
<i>Co-Manager</i>	SBC Warburg Banco Bilbao Vizcaya Interactivos, Creditanstalt Investment Bank AG Daiwa Europe Banque Paribas

3.3.3 Gli incentivi per i risparmiatori

In sede di offerta, i risparmiatori e i dipendenti del Gruppo ENI hanno potuto beneficiare di uno sconto, rispettivamente, del 3% e del 4% sul prezzo ufficiale del titolo registrato nel giorno di chiusura dell'OPV. E' stata inoltre prevista una *bonus share*, nella misura di un'azione gratuita ogni 10 assegnate e mantenute per un periodo ininterrotto di dodici mesi dalla data di pagamento, fino ad un massimo di 300 azioni gratuite per ciascun sottoscrittore. L'opzione di azione gratuita era esercitabile entro il termine di decadenza dell'8 ottobre 1998.

3.3.4 La tempistica

9 giugno 1997	Avvio della raccolta degli ordini istituzionali (<i>book-building</i>)
23 giugno 1997	Avvio dell'OPV
27 giugno 1997	Chiusura dell'OPV e del <i>book-building</i>
28 giugno 1997	Annuncio del prezzo di offerta
30 giugno 1997	Assegnazione delle azioni
8 luglio 1997	Regolamento di vendita dell'offerta globale (<i>closing</i>)
15 luglio 1997	Regolamento di vendita della <i>green shoe</i>

3.3.5 L'esito dell'operazione

La domanda complessiva è risultata pari a 3 miliardi circa di azioni, così ripartita:



Tranche	Offerta iniziale	Numero azioni richieste	Azioni allocate (ind. <i>green shoe</i>)	%
OPV	550	1.578	858	60,9
di cui				
<i>Dipendenti ENI</i>	-	68	68	
Ist. Italia	120	361	160	11,4
Ist. UK-Irlanda	100	313	110	7,8
Ist. Resto del Mondo	80	324	80	5,7
USA	150	449	200	14,2
TOTALE	1.000	3.034	1.408	100,0

Sulla base della quantità e qualità della domanda e dell'andamento dei prezzi delle azioni successivamente al collocamento, l'opzione *green shoe* è stata esercitata per 143 milioni di azioni e, di conseguenza, sono state allocate complessivamente 1.408 milioni di azioni.

L'operazione si è conclusa il 15 luglio 1997. L'incasso lordo complessivo è stato pari a lire 13.230 miliardi di lire (6,83 miliardi di €).

3.3.6 La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale dell'ENI

A seguito dell'operazione, il Tesoro possedeva 4.122.453.153 azioni dell'ENI, pari al 51,54 del capitale sociale, di cui 36.524.100 azioni vincolate per la *bonus share* della seconda tranche e 85.777.600 per la *bonus share* della terza tranche.

3.4 TELECOM ITALIA S.p.A. - VENDITA DELLA QUOTA DEL TESORO

Capitale sociale	7.421.251.726.000 lire
Numero azioni	7.421.251.726
di cui:	
Azioni ordinarie	5.255.131.631
Azioni di risparmio	2.166.120.095
Valore nominale	1.000 lire
Azioni ordinarie del Tesoro prima dell'operazione	2.349.420.791
Quota del Tesoro su capitale ordinario prima dell'operazione	44,71%
Azioni di risparmio del Tesoro prima dell'operazione	13.477.353
Quota del Tesoro su capitale di risparmio prima dell'operazione	0,62%
Quota complessiva del Tesoro prima dell'operazione	31,84%

3.4.1 Premessa

La vendita della quota detenuta dal Tesoro in TELECOM ITALIA, acquisita dall'IRI nel dicembre 1996, è avvenuta nel periodo ottobre/novembre 1997.

Le modalità di cessione, stabilite dal decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri dell'8 agosto 1997, prevedevano che l'alienazione della partecipazione detenuta dal Ministero del tesoro in TELECOM ITALIA fosse effettuata sia mediante offerta pubblica di vendita, sia mediante trattativa diretta, al fine di costituire un azionariato stabile.

3.4.2 L'azionariato stabile

Per la costituzione dell'azionariato stabile, il Ministero del tesoro ha condotto alcune trattative bilaterali. Il 25 settembre 1997 sono stati sottoscritti i contratti con i componenti l'azionariato stabile, che si sono impegnati a non cedere le azioni acquistate per un periodo di tre anni, per le seguenti quote calcolate sul capitale ordinario:

Azionisti stabili	Quota acquistata (%)
Assicurazioni Generali	0,6
Alleanza Assicurazioni	0,4
Banca Commerciale Italiana	0,5
Credito Italiano	0,7
Rolo Banca 1473	0,3
Imi - Istituto Mobiliare Italiano	0,8
Banca Monte dei Paschi di Siena	0,5
INA - Istituto Nazionale delle Assicurazioni	0,5
Compagnia di San Paolo	0,6
IFIL - Finanziaria di partecipazioni	0,6
Fondazione Cariplo	0,5
Credit Suisse Group	0,7
Totale	6,7

In questa fase era stato riservato alle società AT&T ed Unisource l'1,2% ciascuna del capitale ordinario; il perfezionamento dell'accordo era subordinato alla conclusione di un'alleanza strategica con TELECOM ITALIA, poi non realizzata.

3.4.3 Le caratteristiche dell'offerta globale

A seguito della costituzione dell'azionariato stabile, il Ministero del tesoro ha proceduto alla cessione della propria partecipazione residua mediante offerta globale, composta da un'offerta pubblica di vendita di azioni in Italia (OPV) e da un collocamento privato destinato agli investitori professionali italiani ed istituzionali esteri, in Italia, Regno Unito e Repubblica d'Irlanda, Resto del Mondo. E' stata anche prevista un'offerta pubblica negli Stati Uniti d'America e in Canada.

L'offerta pubblica in Italia è stata effettuata con la tecnica dell'offerta a prezzo aperto, in base alla quale il prezzo dell'OPV è stato determinato in 10.908 lire (5,63 €) per il pubblico indistinto, in 10.795 lire (5,58 €) per i dipendenti del Gruppo e in 11.200 lire (5,78 €) per gli investitori istituzionali.

Inizialmente sono state offerte 1.500 milioni di azioni ordinarie (pari al 28,5% del capitale ordinario), oltre al quantitativo per l'esercizio dell'opzione *green shoe* per un ammontare di 225 milioni di azioni.

Data la forte domanda registrata nel corso della fase di raccolta degli ordini, sia da parte del pubblico in Italia che da parte degli investitori istituzionali, il Ministero del tesoro ha deciso di aumentare l'offerta globale di 5 milioni di azioni.

I Consulenti	
<i>Advisor e Valutatori</i>	Euromobiliare Morgan Stanley
<i>Global Coordinator</i>	Mediobanca Barclays de Zoete Wedd
OPV	
<i>Banca Capofila e Coordinatore Joint Lead Manager</i>	Mediobanca Banca Commerciale Italiana Banca di Roma Banca Nazionale del Lavoro Credito Italiano Istituto Bancario San Paolo di Torino
Offerta Istituzionale Per l'Italia	
<i>Lead Manager Senior Co-Lead Manager</i>	Mediobanca Banca Commerciale Italiana Banca di Roma Banca Nazionale del Lavoro Credito Italiano Istituto Bancario San Paolo di Torino IMI

segue: I Consulenti

<i>Co-Lead Manager</i>	Banca Monte dei Paschi di Siena Barclays de Zoete Wedd CARIPLO Euromobiliare SIM Morgan Stanley Dean Witter
<i>Co-Manager</i>	Albertini SIM CIMO SIM Giubergia Warburg SIM RASFIN SIM
<u>Per il Regno Unito e la Repubblica d'Irlanda</u>	
<i>Lead Manager</i>	Barclays de Zoete Wedd
<i>Co-Lead Manager</i>	Cazenove & Co. Mediobanca JP Morgan Securities Morgan Stanley Dean Witter SBC Warburg Dillon Read
<i>Co-Manager</i>	Euromobiliare SIM Robert Fleming & Co. Lazard Capital Markets NatWest Securities J. Henry Schroders & Co.
<u>Per il Resto del Mondo</u>	
<i>Lead Manager</i>	Goldman Sachs Int UBS
<i>Joint Lead Manager</i>	ABN AMRO Rothschild
<i>Co-Lead Manager</i>	Santander Investment. Barclays de Zoete Wedd Daiwa Europe Dresdner Kleinwort Benson Euromobiliare SIM Mediobanca JP Morgan Securities Morgan Stanley Dean Witter SBC Warburg Dillon Read
<i>Co-Manager</i>	Banca Commerciale Italiana MC - BBL Securities Credit Agricole Indosuez Creditanstalt Investment Bank Den Danske Bank DG Bank Deutsche Genossenschaftsbank Enskilda Securities Skandinaviska Enskilda Banken HSBC Investment Banking Societe Generale Westdeutsche Landesbank Girozentrale
<u>Per gli Stati Uniti</u>	
<i>Lead Manager</i>	Morgan Stanley Dean Witter
<i>Joint Lead Manager</i>	Barclays de Zoete Wedd Lehman Brothers



segue: I Consulenti

<i>Co-Manager</i>	Bear, Stearns & Co. IMI, US JP Morgan & Co. Salomon Brothers SBC Warburg Dillon Read Smith Barney The Toronto-Dominion Bank
<i>Sub Underwriter</i>	Alex Borwn & Sons Dondaldson, Lufkin & Jenrette Sec. Hambrecht & Quist Lazard Freres & Co. RBC Dominion Sec.

3.4.4 Gli incentivi per i risparmiatori

Nell'ambito dell'offerta, i risparmiatori e i dipendenti del Gruppo TELECOM ITALIA hanno potuto beneficiare di uno sconto, rispettivamente del 3% e del 4% rispetto al prezzo ufficiale delle azioni di TELECOM ITALIA registrato nel giorno di chiusura dell'OPV. E' stata inoltre prevista una *bonus share*, nella misura di un'azione gratuita ogni 10 assegnate e mantenute per un periodo ininterrotto di dodici mesi dalla data di pagamento, fino ad un massimo di 300 azioni gratuite per ciascun sottoscrittore. L'opzione di azione gratuita era esercitabile entro il termine di decadenza del 4 febbraio 1999.

3.4.5 La tempistica dell'offerta globale

6 ottobre 1997	Avvio della raccolta degli ordini istituzionali (<i>book-building</i>)
20 ottobre 1997	Avvio dell'OPV
24 ottobre 1997	Chiusura dell'OPV e del <i>book-building</i>
25 ottobre 1997	Annuncio del prezzo di offerta
27 ottobre 1997	Assegnazione delle azioni
4 novembre 1997	Regolamento di vendita dell'offerta globale (<i>closing</i>)
7 gennaio 1998	Regolamento di vendita della <i>green shoe</i>

3.4.6 L'esito dell'operazione

La domanda complessiva è risultata pari a 3,9 miliardi circa di azioni, così ripartita:



Tranche	Offerta iniziale	Numero azioni richieste	Azioni allocate (incl. <i>green shoe</i>)	%
OPV	800	2.922	1.450	83,8
di cui:				
<i>Dipendenti TELECOM</i>	-	172	172	
Ist. Italia	160	227	91	5,3
Ist. UK-Irlanda	160	114	41	2,4
Ist. Resto del Mondo	160	316	91	5,3
USA	220	320	57	3,2
TOTALE	1.500	3.899	1.730	100,0

Sulla base della quantità e qualità della domanda e dell'andamento dei prezzi delle azioni successivamente al collocamento, l'opzione *green shoe* è stata esercitata per 225 milioni di azioni e, di conseguenza, nell'offerta globale sono state collocate complessivamente 1.730 milioni di azioni.

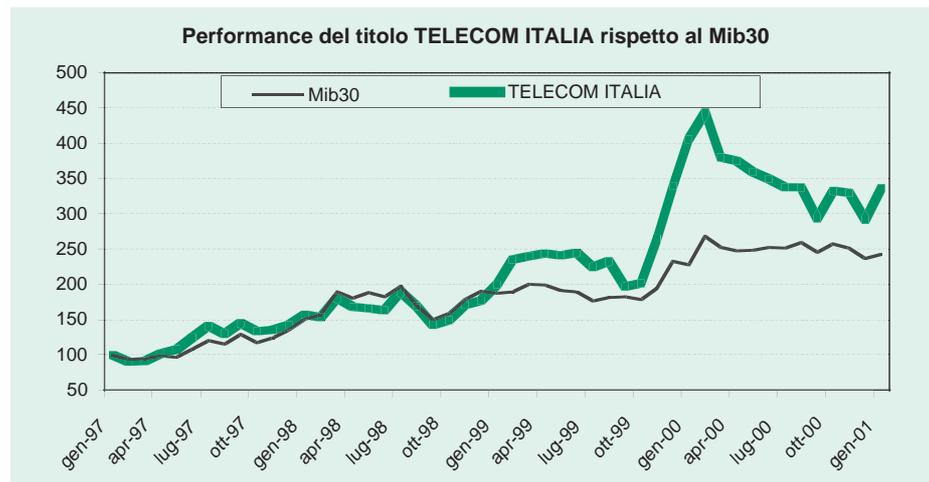
Il regolamento dell'operazione di vendita agli azionisti stabili è avvenuto il 6 novembre 1997 e l'incasso lordo a fronte della vendita di 347.767.608 azioni è stato pari a 3.947 miliardi di lire (2,04 miliardi di €). L'introito derivante dall'offerta globale, inclusa la *green shoe*, è stato pari a 18.936 miliardi di lire (9,78 miliardi di €). Complessivamente, quindi, il Tesoro ha incassato 22.883 miliardi di lire (11,82 miliardi di €).

3.4.7 La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale di TELECOM ITALIA

A seguito dell'operazione e del mancato coinvolgimento di AT&T e Unisource nell'azionariato stabile, nonché in conseguenza degli aumenti di capitale nel frattempo intervenuti, la partecipazione del Ministero del tesoro risulta essere, al 31 marzo 2001, la seguente:

Capitale sociale	7.426.868.226.000 lire
Numero azioni	7.426.868.226
di cui:	
Azioni ordinarie	5.260.748.131
Azioni di risparmio	2.166.120.095
Valore nominale	1.000 lire
Azioni ordinarie del Tesoro	182.085.456
Quota del Tesoro sul capitale ordinario	3,46%
Azioni di risparmio del Tesoro	13.477.353
Quota del Tesoro sul capitale di risparmio	0,62%
Quota del Tesoro sul capitale sociale	2,64%

3.4.8 L'andamento del titolo TELECOM ITALIA



3.5 SEAT S.P.A. - VENDITA DELLA QUOTA DEL TESORO

Capitale sociale	264.060.606.050 lire
Numero azioni	5.281.212.121
di cui:	
Azioni ordinarie	3.834.312.121
Azioni di risparmio	1.446.900.000
Valore nominale	50 lire
Azioni ordinarie del Tesoro prima dell'operazione	2.349.420.791
Quota del Tesoro su capitale ordinario prima dell'operazione	61,27%
Azioni di risparmio del Tesoro prima dell'operazione	13.477.353
Quota del Tesoro su capitale di risparmio prima dell'operazione	0,93%
Quota complessiva del Tesoro prima dell'operazione	44,74%

3.5.1 Premessa

La vendita della quota detenuta dal Tesoro nella SEAT è avvenuta nel periodo luglio-novembre 1997. Il decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 6 febbraio 1997 ha disposto che l'alienazione della partecipazione del Tesoro detenuta nella SEAT fosse effettuata mediante trattativa diretta, in prosecuzione della procedura già avviata dall'IRI.



3.5.2 La procedura di vendita

Il Ministero del tesoro ha inviato alle tre cordate ammesse alla fase finale della gara (GTE Directories, ITT World Directories e la cordata di investitori finanziari guidata da COMIT) la procedura per le offerte finali, incluso il testo contrattuale recepito e modificato dagli acquirenti. Il 21 luglio 1997 sono pervenute al Tesoro due offerte definitive, quella della ITT World Directories, valutata incompleta, e quella della cordata guidata da COMIT, alla quale è stata aggiudicata la cessione di azioni della SEAT.

La cordata di investitori finanziari era composta da: Abn Amro Ventures; Banca Commerciale Italiana; Bc European Capital; Bc Offshore V; Bc Offshore V-B; Seat Us Holdings; Bcip Offshore; Bcip-Ta Offshore; Capital Ventures Nominees; Citicorp Capital Investors Europe; Cvc European Equity Partners; Cvc European Equity Partners (Jersey); Investitori Associati Ii; Istituto Geografico De Agostini; Sofipa Societa' Finanziaria di Partecipazioni - Gruppo Mediocredito Centrale.

Il trasferimento della quota del Tesoro si è perfezionato il 25 novembre 1997, a seguito del parere favorevole dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

L'incasso finale lordo è stato pari a 1.653 miliardi di lire (853,70 milioni di €).

I Consulenti	
<i>Consulente finanziario globale</i>	Lehman Brothers
<i>Valutatore</i>	SBC Warburg
<i>Valutatore</i>	Morgan Guaranty Trust of N.Y.- JP Morgan

3.5.3 La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale di SEAT

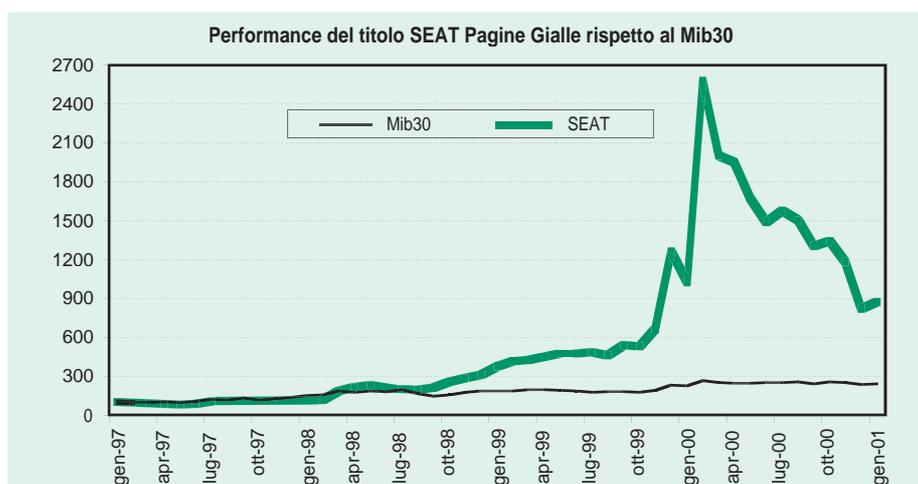
A seguito della operazione descritta, il Tesoro non deteneva azioni residue nella SEAT.

L'8 novembre 2000, a seguito della delibera dell'assemblea straordinaria di TELECOM ITALIA del 10 agosto 2000, è stato stipulato l'atto di scissione parziale di TELECOM ITALIA a favore di SEAT-Pagine Gialle mediante trasferimento a quest'ultima di azioni Tin-it.

Capitale sociale	551.319.677.350 lire
Numero azioni	11.026.393.547
di cui:	
Azioni ordinarie	10.838.704.179
Azioni di risparmio	187.689.368
Valore nominale	50 lire
Azioni ordinarie del Tesoro	10.951.517
Quota del Tesoro sul capitale ordinario	0,10%

Per effetto della citata scissione parziale, al Ministero del tesoro, in qualità di azionista TELECOM ITALIA, sono state assegnate circa 11 milioni di azioni ordinarie di SEAT-Pagine Gialle del valore nominale di lire 50 cadauna (0,03 €), pari allo 0,10% del capitale ordinario della società.

3.5.4 L'andamento del titolo SEAT



3.6 BANCA DI ROMA S.p.A. - VENDITA DELLA PARTECIPAZIONE DELL'IRI

Capitale sociale	1.657.006.525.000 lire
Numero azioni	3.350.013.050
Valore nominale	500 lire
Azioni IRI prima dell'operazione (dirette)	465.406.529
Azioni IRI prima dell'operazione (indirette)	756.681.118
Quota IRI prima dell'operazione (totale)	36,48%



3.6.1 Premessa

All'inizio del 1997, la Banca di Roma ha definito, d'intesa con gli azionisti di controllo (IRI ed Ente Cassa di Risparmio di Roma "ECRR") un'operazione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, che consentisse l'ingresso di nuovi azionisti stabili e di investitori finanziari.

Nell'ambito di tale progetto, l'IRI ha deciso di dismettere la propria partecipazione, sia attraverso il collocamento diretto di azioni nell'ambito di un'offerta globale, sia tramite l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni Banca di Roma (POC), al servizio del quale venivano poste le azioni della Banca residue in portafoglio IRI.

3.6.2 Le caratteristiche dell'operazione

L'offerta è avvenuta a fine novembre 1997 ed è stata composta da un'offerta pubblica di sottoscrizione e vendita, da un collocamento privato riservato ad azionisti stabili ed altri investitori istituzionali, nonché dall'emissione di un POC.

L'offerta azionaria complessiva ha riguardato 2.781 milioni di titoli di cui:

- 2.000 milioni rivenienti dall'aumento di capitale della Banca, con esclusione del diritto di opzione;
- 481 milioni ceduti dall'IRI;
- 300 milioni messi a disposizione da ECRR per l'esercizio della *greenshoe*.

La quota destinata al mercato è stata pari a 1.960 milioni di azioni, mentre 821 milioni di azioni sono state destinate agli azionisti interessati ad affiancare l'ECRR nella gestione della Banca.

Una quota di azioni Banca di Roma di proprietà dell'IRI (481 milioni) sono state cedute in sede di offerta globale ad un prezzo unitario di 1.385 lire, consentendo un incasso di 666 miliardi (340 milioni di €).



I Consulenti	
<i>Advisor e Valutatore</i>	Rothschild
<i>Global Coordinator</i>	Mediobanca
<i>Joint Co-Global Coordinator</i>	Schroders
	Goldman Sachs
OPV	
<i>Banca Capofila</i>	Mediobanca
<i>Gruppo di Direzione</i>	Banca Commerciale Italiana
	Banca di Roma
	Banca Nazionale del Lavoro
	Cariplo
	Credito Italiano
	Istituto Bancario San Paolo di Torino
Offerta Istituzionale	
<i>Joint Global Coordinator/</i>	
<i>Joint Bookrunner</i>	Mediobanca
	Schroders
	Goldman Sachs
Italia	
Manager	Banca Commerciale Italiana
	Banca di Roma
	Cofiri
	Credito Italiano
	Goldman Sachs International
	Schroders
Internazionale	
Manager	Goldman Sachs International
	Abn Amro
	Cazenove & Co.
	<i>Deutsche Morgan Grenfell</i>
	<i>Paribas</i>
	<i>Schroders</i>
	<i>UBS</i>
Offerta obbligazionaria	
<i>Joint Global Coordinator/</i>	
<i>Joint Bookrunner</i>	Mediobanca
	Schroders
	Goldman Sachs
	Lehman Brothers
	Paribas
	Salomon Smith Barney
	Societe Generale
<i>Co-Manager</i>	

3.6.3 L'esito dell'operazione

Il 28 novembre 1997 si sono conclusi sia il *book-building* per il collocamento istituzionale italiano ed estero (avviato il 17 novembre), sia l'OPVS rivolta al pubblico indistinto, agli azionisti ed ai dipendenti del Gruppo (avviata il 24 novembre).

Il 29 novembre 1997, tenuto conto dell'andamento della domanda istituzionale (249,8 milioni di azioni richieste dagli investitori italiani e 1.520,1 milioni di azioni dagli investitori esteri), di quella relativa all'OPVS (adesioni da parte di 290 mila sottoscrittori per un ammontare complessivo di 2.711 milioni di azioni) e di quella relativa al POC (manifestazioni di interesse per 2.020 miliardi), sono stati individuati i termini dell'operazione complessiva; in particolare è stato fissato in 1.385 lire per azione (0,72€) il prezzo dell'offerta istituzionale e quello del collocamento privato; in 1.358 lire per azione (0,70 €) il prezzo di collocamento nell'ambito dell'OPVS per il pubblico indistinto e gli azionisti; in 1.343 lire per azione (0,69 €) il prezzo per i dipendenti, per la quota loro riservata; in 1.662 lire (0,86 €), il prezzo di conversione delle obbligazioni.

Nel periodo di durata del POC è stato registrato un ricorso pressoché integrale alla conversione, che ha consentito all'IRI di ottenere i seguenti incassi: 353 miliardi nel 1998 (182,31 milioni di €), 2 miliardi nel 1999 (1,03 milioni di €) e 872 miliardi nel 2000 (450,35 milioni di €).

3.6.4 La partecipazione residua dell'IRI al capitale sociale della Banca di Roma

A seguito della dinamica delle conversioni sopra descritta, alla scadenza del POC (1 gennaio 2001) non sono state convertite obbligazioni rappresentanti 3,2 milioni di azioni Banca di Roma (il 4% delle azioni a suo tempo poste al servizio del prestito); per tali azioni è prevista la cessione in tempi brevi.

4. LE OPERAZIONI DI PRIVATIZZAZIONE REALIZZATE NEL 1998

Sulla scia dei brillanti risultati raggiunti nel corso del 1997, nel 1998 il Governo prosegue nella realizzazione del programma, generando incassi per oltre 25 mila miliardi di lire (circa 13 miliardi di €).

Il Tesoro, in particolare, cede quote significative di ENI e BNL, con un incasso complessivo pari a circa 20 mila miliardi di lire (10,3 miliardi di €).

La quarta tranche dell'ENI viene collocata nel periodo giugno-luglio e porta la partecipazione del Tesoro ben al di sotto della soglia del 50%.

La partecipazione detenuta nella Banca Nazionale del Lavoro viene ceduta alla fine dell'anno, tramite un'offerta globale e una trattativa diretta finalizzata alla costituzione di un nucleo di azionisti stabili.

Il Gruppo IRI realizza operazioni per oltre 4.000 miliardi (circa 2 miliardi di €), cui va aggiunto il valore dei debiti trasferiti alla parte acquirente, pari a 1.300 miliardi (670 milioni di €).

L'IRI S.p.A. colloca sul mercato tramite offerta globale il 18,4% del capitale Alitalia e cede una quota di azioni Banca di Roma poste al servizio del prestito obbligazionario convertibile emesso nel 1997.

Nel 1998 il Gruppo ENI conclude il programma di dismissioni avviato nel 1992, con operazioni che comportano un incasso pari a 1.100 miliardi di lire (5,68 miliardi di €), oltre al trasferimento di debiti alla parte acquirente per circa 100 miliardi di lire (0,52 miliardi di €).

1998 - Incassi da dismissioni

Venditore	Società	Settore	Data operazione	Quota ceduta	Forma di cessione	Incasso lordo (miliardi di lire)	Incasso lordo (miliardi di €)
Ministero del Tesoro	ENI 4	Petrolifero	lug-98	14,83%	Quota di minoranza	12.995	6,71
Ministero del Tesoro	BNL	Bancario	nov-98	68,27%	Cessione controllo	6.707	3,46
Gruppo IRI	Varie	Vari	1998		Varie	4.158	2,15
di cui:							
IRI S.p.A.	Alitalia	Trasporti	mag-98	18,40%	Quota di minoranza	787	0,41
IRI S.p.A.	Banca di Roma	Bancario	dic-98		Quota di minoranza	353	0,18
IRI S.p.A.	Varie	Vari	1998		Varie	12	0,01
Gruppo ENI	Varie	Vari	1998		Varie	1.185	0,61
TOTALE						25.045	12,93

4.1 ENI S.p.A. – VENDITA DELLA QUARTA TRANCHE

Capitale sociale	7.999.205.453.000 lire
Numero azioni	7.999.205.453
Valore nominale	1.000 lire
Azioni Tesoro prima dell'operazione	4.092.471.273
Quota Tesoro prima dell'operazione	51,16%

4.1.1 Premessa

La vendita della quarta tranche di azioni dell'ENI è avvenuta nel periodo giugno-luglio 1998. Il Comitato dei Ministri per le privatizzazioni ha deliberato di procedere al collocamento sia mediante offerta agli investitori istituzionali italiani ed esteri, sia mediante OPV.

4.1.2 Le caratteristiche dell'operazione

L'offerta globale di azioni ENI è stata composta da un'offerta pubblica di vendita di azioni in Italia (OPV), da un collocamento privato destinato agli investitori istituzionali, riservato ad Italia, Regno Unito e Repubblica d'Irlanda, Europa Continentale e Resto del Mondo, nonché da un collocamento privato destinato ad investitori istituzionali riservato al Canada e da un'offerta pubblica riservata agli Stati Uniti d'America.

L'offerta pubblica in Italia è stata effettuata con la tecnica dell'offerta a prezzo aperto, in base alla quale il prezzo dell'OPV è stato fissato in 11.430 lire (5,90 €) per tutti gli investitori, individuali e istituzionali.

Inizialmente erano state offerte 1.000 milioni di azioni (pari al 12,5% del capitale sociale) ed era stato previsto l'esercizio dell'opzione *green shoe* fino ad una percentuale massima del 9,75% dell'offerta globale (97,5 milioni di azioni).

Data la forte domanda registrata nel corso della fase di raccolta degli ordini, sia da parte del pubblico in Italia che da parte degli investitori istituzionali, il Ministero del tesoro ha deciso di aumentare l'offerta globale portandola complessivamente a 1.036 milioni di azioni, a cui devono aggiungersi 101 milioni di azioni utilizzate per l'esercizio della *green shoe*.

I Consulenti

<i>Advisor e Valutatore Global Coordinator</i>	ABN AMRO Rothschild IMI Credit Suisse First Boston
OPV <i>Banca Capofila e Coordinatore Joint Lead Manager</i>	IMI Banca Commerciale Italiana Credito Italiano Istituto Bancario San Paolo di Torino Banca di Roma Banca Monte dei Paschi di Siena Banca Nazionale del Lavoro CABOTO SIM (Gruppo Intesa)
<i>Co-Lead Manager</i>	
Offerta Istituzionale Italia <i>Lead Manager Co-Lead Manager</i>	IMI Banca Commerciale Italiana Credito Italiano Istituto Bancario San Paolo di Torino Banca di Roma Banca Monte dei Paschi di Siena Banca Nazionale del Lavoro CABOTO SIM (Gruppo Intesa)
<i>Co-Manager (senior)</i>	
<i>Co-Manager</i>	Albertini & C. SIM ABN AMRO Sec. (Italy) SIM CS First Boston (Italia) SIM Euromobiliare SIM Giubergia Warburg Sim RASFIN SIM
UKE <i>Lead Manager Joint Lead Manager Co-Lead Manager</i>	SBC Warburg Dillon Read Credit Suisse First Boston (Europe) ABN AMRO Rothschild BT Alex Brown Int. IMI Lehman Brothers Int. Merrill Lynch Int.
Resto del Mondo <i>Lead Manager Joint-Lead Manager Co-Lead Manager</i>	Morgan Stanley & Co. Int. Credit Suisse First Boston (Europe) ABN AMRO Rothschild BBV Interactivos BT Alex Brown Int. Deutsche Bank AG London IMI Paribas
USA <i>Lead Manager Joint Lead Manager Co-Manager</i>	Credit Suisse First Boston Goldman, Sachs & Co. ABN AMRO IMI J.P. Morgan Sec. Lehman Brothers

4.1.3 Gli incentivi per i risparmiatori

Nell'ambito dell'offerta è stato previsto l'incentivo della *bonus share*, ossia l'attribuzione ai sottoscrittori in sede di OPV di dieci azioni gratuite per ogni 100 azioni assegnate e mantenute per un periodo ininterrotto di dodici mesi dalla data di pagamento, fino ad un massimo di 300 azioni gratuite per ciascun sottoscrittore.

Per i dipendenti dell'ENI e delle sue controllate tale premio è stato stabilito in 11 azioni gratuite ogni 100 azioni acquistate in sede di OPV, fino ad un massimo di 330 azioni gratuite. L'opzione di azione gratuita era esercitabile entro il termine di decadenza del 7 ottobre 1999.

4.1.4 La tempistica

15 giugno 1998	Avvio della raccolta degli ordini istituzionali (<i>book-building</i>)
22 giugno 1998	Avvio dell'OPV
26 giugno 1998	Chiusura dell'OPV e del <i>book-building</i>
27 giugno 1998	Annuncio del prezzo di offerta e allocazione delle azioni
7 luglio 1998	Regolamento di vendita dell'offerta globale (<i>closing</i>)
27 luglio 1998	Regolamento di vendita della <i>green shoe</i>

4.1.5 L'esito dell'operazione

La domanda complessiva, al prezzo di offerta, è risultata pari a 1,9 miliardi circa di azioni, così ripartita:

Tranche	Offerta iniziale	Numero azioni richieste	Azioni allocate (ind. <i>green shoe</i>)	%
OPV	750	1.466	891	78,4
di cui:				
<i>Dipendenti ENI</i>		49	49	
Ist. Italia	90	154	95	8,3
Ist. UK-Irlanda	55	131	61	5,4
Ist. Resto del Mondo	40	53	20	1,7
USA	65	115	70	6,2
TOTALE	1.000	1.919	1.137	100,0

Sulla base della quantità e qualità della domanda e dell'andamento dei prezzi delle azioni successivamente al collocamento, l'opzione *green shoe* è stata esercitata per 101 milioni di azioni e, di conseguenza, sono state collocate complessivamente 1.137 milioni di azioni.

L'operazione si è conclusa il 27 luglio 1998. L'incasso lordo dell'offerta globale, inclusa la *green shoe*, è stato pari a 12.995 miliardi di lire (6,71 miliardi di €).

4.1.6 La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale dell'ENI

A seguito della cessione della quarta tranche di azioni dell'ENI e dell'esercizio della *bonus share* ENI 3, il Tesoro possedeva 2.906.685.115 azioni, pari al 36,33% del capitale sociale, di cui 89.578.055 vincolate a garanzia della *bonus share* ENI 4, fino alla data del 7 ottobre 1999.

4.2 Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DEL TESORO

Capitale sociale	2.119.492.110.000 lire
Numero azioni	2.119.492.100
di cui:	
Azioni ordinarie	2.096.293.779
Azioni di risparmio	23.198.331
Valore nominale	1.000 lire
Azioni ordinarie del Tesoro prima dell'operazione	1.474.670.800
Quota del Tesoro sul capitale sociale prima dell'operazione	69,58%

4.2.1 Premessa

La vendita della quota detenuta dal Tesoro nella BNL è avvenuta nel periodo novembre 1998-gennaio 1999. Con decreto del 23 gennaio 1998, il Presidente del Consiglio dei Ministri ha disposto che l'alienazione della partecipazione detenuta dal Ministero del tesoro nella BNL fosse effettuata sia mediante offerta pubblica di vendita, sia mediante trattativa diretta, al fine di costituire un azionariato stabile.



4.2.2 L'azionariato stabile

Tra l'aprile e il giugno del 1998, il Ministero del Tesoro, con l'ausilio dell'*advisor*, ha proceduto alla selezione di soggetti bancari e finanziari potenzialmente interessati alla costituzione di un nucleo di azionisti di riferimento della BNL.

Nel mese di giugno sia l'Istituto Nazionale delle Assicurazioni (INA) che il Banco Bilbao Vizcaya (BBV) hanno presentato un'offerta. Essendo stata ritenuta inammissibile l'offerta di INA, il Ministero del tesoro ha proseguito le trattative con il BBV. La Banca spagnola aveva facoltà di aggregare alla propria offerta ulteriori soggetti con quote minoritarie.

Nel mese di settembre, la Banca Popolare Vicentina e l'INA si sono aggregate alla BBV per costituire il nucleo di azionisti di riferimento della BNL, una volta completato il processo di privatizzazione.

Il numero delle azioni complessivamente cedute ai suddetti azionisti stabili è pari a 529.873.028, per una quota del 25% del capitale sociale di BNL, così suddivisa: BBV 10%; Banca Popolare Vicentina 7,75% e INA 7,25%. Il regolamento di vendita è avvenuto il 3 dicembre 1998.

4.2.3 Le caratteristiche dell'offerta globale

Successivamente alla costituzione dell'azionariato stabile, il Ministero del tesoro ha proceduto alla cessione della propria partecipazione residua in BNL, mediante offerta globale di azioni ordinarie, composta da un'offerta pubblica di vendita di azioni in Italia (OPV) e da un collocamento privato destinato ad investitori istituzionali in Italia e all'estero, che comprende anche un'offerta negli Stati Uniti d'America effettuata ai sensi della *Rule 144A*.

Oltre al Ministero del tesoro, all'offerta globale hanno aderito in qualità di offerenti, con l'intera loro partecipazione: l'Istituto Nazionale della Previdenza Sociale (INPS), le Ferrovie dello Stato, l'Istituto Nazionale per l'Assicurazione contro gli Infortuni sul Lavoro (INAIL), l'Opera Nazionale per i Combattenti (ONC), l'Istituto Nazionale per le Assicurazioni contro le Malattie (INAM), il Banco di Sicilia e l'Istituto Nazionale per l'Addestramento e il Perfezionamento Lavoratori dell'Industria (INAPLI).

L'offerta pubblica in Italia è stata effettuata con la tecnica dell'offerta a prezzo aperto, in base alla quale il prezzo dell'OPV è stato determinato in 4.550 lire (2,35 €) per gli aderenti all'OPV e in 4.700 lire (2,43 €) per gli investitori istituzionali.

Complessivamente, sono state offerte 950 milioni di azioni ordinarie, pari al 45,3% del capitale ordinario; 142 milioni di azioni ordinarie (il 15% dell'offerta globale) sono state destinate all'esercizio della *green shoe*.

Data la forte domanda registrata nella fase di raccolta degli ordini, sia da parte del pubblico in Italia che da parte degli investitori istituzionali, il Ministero del tesoro ha deciso di aumentare l'offerta globale, che è divenuta pari complessivamente a 1.115 milioni di azioni.

I Consulenti

<i>Advisor e Valutatore</i>	JP Morgan
<i>Valutatore</i>	Deloitte & Touche
<i>Global Coordinator</i>	Banca Nazionale del Lavoro Mediobanca Schroders
OPV	
<i>Banche Capofila e Coordinatrici</i>	Banca Nazionale del Lavoro Mediobanca
<i>Gruppo di Direzione</i>	Banca Commerciale Italiana Banca di Roma Caboto Sim (Gruppo Intesa) Unicredito Italiano
<i>Gruppo di Co-Direzione</i>	San Paolo IMI Banca Fideuram Banca Mediolanum Banca Monte dei Paschi di Siena
Offerta Istituzionale	
Italia	
<i>Bookrunner Lead Manager</i>	Mediobanca
<i>Co-Lead Manager</i>	Banca Nazionale del Lavoro Schroders J.P. Morgan Sec.
<i>Co-Manager</i>	Banca Commerciale Italiana Banca di Roma Caboto Sim (Gruppo Intesa) Albertini & Co. SIM
<i>Junior Co-Manager</i>	Euromobiliare SIM Rasfin SIM AFV - Milla & Co. SIM Unicredito Italiano



segue: I Consulenti

RoW

Bookrunner Joint Lead Manager

Joint Lead Manager
Co-Lead Manager

Co-Manager

Schroders
Warburg Dillon Read
JP Morgan Sec.
BBV Interactivos
BT Alex Brown Int.
Cazenove & Co.
Fox-Pitt, Kelton NV
ABN AMRO Rothschild
CA IB Investmentbank
Dresdner Kleinwort Benson
Mediobanca

USA

Bookrunner Joint Lead Manager

Joint Lead Manager
Co-Lead Manager

Schroders
Lehman Brothers
J.P. Morgan Sec.
BT Alex Brown
Salomon Smith Barney

4.2.4 Gli incentivi per i risparmiatori

Nell'ambito dell'offerta è stato previsto per i risparmiatori l'incentivo della *bonus share*, nella misura di 10 azioni ordinarie gratuite ogni 100 assegnate e mantenute per un periodo ininterrotto di dodici mesi dalla data di pagamento, fino ad un massimo di 300 azioni gratuite per ciascun sottoscrittore. Per i dipendenti e i promotori del Gruppo BNL tale premio è stato stabilito in 11 azioni ordinarie gratuite ogni 100 azioni acquistate in sede di OPV, fino ad un massimo di 550 azioni gratuite.

L'opzione di azione gratuita era esercitabile entro il termine di decadenza del 27 gennaio 2000.

4.2.5 La tempistica dell'offerta globale

9 novembre 1998	Avvio della raccolta degli ordini istituzionali (<i>book-building</i>)
16 novembre 1998	Avvio dell'OPV
20 novembre 1998	Chiusura dell'OPV e del <i>book-building</i>
21 novembre 1998	Annuncio del prezzo di offerta e allocazione delle azioni
1 dicembre 1998	Regolamento di vendita dell'offerta globale (<i>closing</i>)
4 gennaio 1999	Regolamento di vendita della <i>green shoe</i>

4.2.6 L'esito dell'offerta globale

La domanda complessiva è risultata pari a oltre 4 miliardi di azioni, così ripartita:

Tranche	Offerta iniziale	Numero azioni richieste	Azioni allocate (ind. <i>green shoe</i>)	%
OPV	450	2.600	662	59,4
di cui:				
<i>Dipendenti BNL</i>		62	62	
Ist. Italia	175	433	175	15,7
Ist. Resto del Mondo	225	895	225	20,3
USA	100	205	53	4,6
TOTALE	950	4.133	1.115	100,0

Il regolamento dell'operazione di vendita agli azionisti stabili è avvenuto il 3 dicembre 1998. Il prezzo per azione è stato pari a 4.888 lire (2,52 €), pari al prezzo pagato dagli investitori istituzionali maggiorato del 4%.

L'incasso lordo a fronte della vendita di 529.873.028 azioni cedute dal Tesoro è stato pari a 2.590 miliardi di lire (1,34 miliardi di €). L'incasso lordo dell'offerta globale, comprensivo della *green shoe*, è stato pari a 4.117 miliardi di lire (2,13 miliardi di €). Complessivamente, quindi, l'introito del Tesoro è stato pari a 6.707 miliardi di lire (3,46 miliardi di €).

4.2.7 La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale della Banca Nazionale del Lavoro

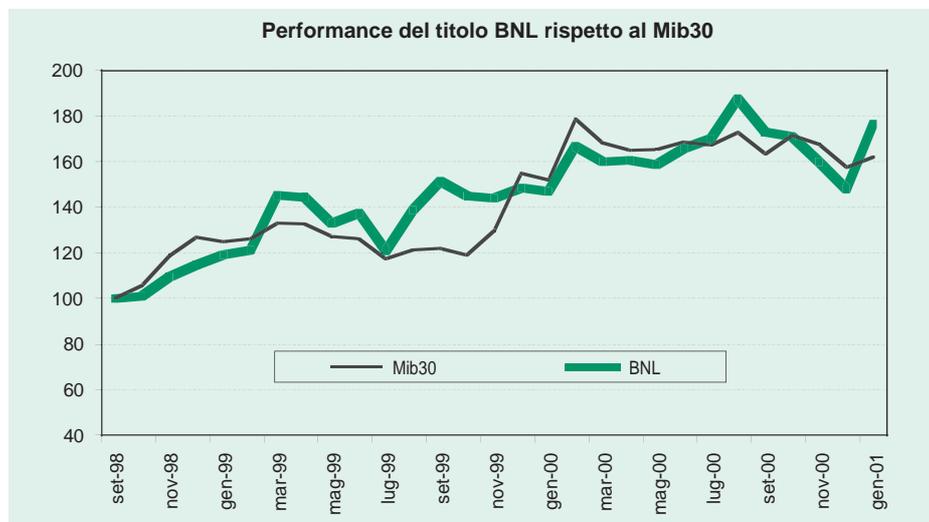
A seguito dell'assegnazione delle *bonus share* e degli aumenti di capitale intervenuti, la partecipazione del Tesoro, al 31 marzo 2001, è pari all'1,314%.

Anche questa partecipazione è stata inserita ⁽¹⁾ tra quelle che possono essere dismesse con modalità alternative a quelle di cui alla legge 474/94, generalmente attraverso una vendita diretta sul mercato tramite un intermediario finanziario.

⁽¹⁾ Sulla base di quanto stabilito dall'art. 66 della Legge 23 dicembre 1999 n. 488, il 29 settembre 2000 è stato emanato un DPCM a norma del quale la BNL è stata inserita tra le società (di cui lo Stato non detiene il controllo) che possono essere dismesse con modalità alternative a quelle di cui alla legge 474/94, anche mediante meccanismi in uso nella prassi dei mercati finanziari per l'alienazione dei titoli azionari.

Capitale sociale	2.134.043.319.000 lire
Numero azioni	2.134.043.319
di cui:	
Azioni ordinarie	2.110.844.988
Azioni di risparmio	23.198.331
Valore nominale	1.000 lire
Azioni ordinarie del Tesoro	28.031.366
Quota del Tesoro su capitale ordinario	1,328%
Quota del Tesoro su capitale sociale	1,314%

4.2.8 L'andamento del titolo BNL



4.3 ALITALIA S.p.A. - COLLOCAMENTO DI AZIONI NELL'AMBITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE DELLA SOCIETÀ

Capitale sociale	150.150.000.000 lire
Numero azioni	150.150.000
Valore nominale	1.000 lire
Azioni IRI prima dell'operazione	127.707.402
Quota IRI prima dell'operazione	85,05%

4.3.1 Premessa

Nel luglio 1997 la Commissione Europea aveva approvato il Piano di ristrutturazione dell'Alitalia presentato nel 1996, che prevedeva una ricapitalizzazione da parte dell'azionista IRI per 3.000 miliardi di lire.

L'intervento pubblico venne poi ridotto a 2.750 miliardi (1,42 miliardi di €), da erogare in tre tranches (di cui la prima, pari a 2.000 miliardi, entro il 1997, e le successive, da erogare nel 1998 e nel 1999, pari rispettivamente a 500 miliardi e a 250 miliardi) ⁽³⁾.

Nei mesi successivi, il miglioramento gestionale registrato dalla società, ha consentito all'IRI di strutturare un'operazione di ricapitalizzazione aperta anche agli azionisti terzi.

4.3.2 Le caratteristiche dell'operazione

Il 23 aprile 1998, il Consiglio di Amministrazione di Alitalia ha fissato i termini dell'operazione di aumento di capitale, prevedendo l'emissione di complessive 1.398 milioni di azioni ordinarie, delle quali:

- 1.081 milioni di azioni da offrire in opzione agli azionisti, con un sovrapprezzo di 1.775 lire (€), in rapporto di 36 nuove azioni ogni 5 vecchie possedute;
- 317 milioni di azioni da offrire al valore nominale ai dipendenti del Gruppo Alitalia, così da assicurare agli stessi una partecipazione, dopo l'aumento di capitale, non inferiore al 20%, in coerenza a quanto previsto negli accordi stipulati a suo tempo con le organizzazioni sindacali.

Nel maggio 1998 l'IRI, al fine di limitare il proprio esborso finanziario ai 2.000 miliardi già versati in conto futuri aumenti di capitale nel 1997, ha proceduto a collocare 27,6 milioni di azioni in portafoglio (il 18,4% del capitale della società) presso investitori istituzionali italiani ed esteri.

I Consulenti	
<i>Advisor e Valutatore</i> <i>Global Coordinator</i>	Rotschild IMI Salomon Smith Barney International
Offerta Istituzionale Italia <i>Global Coordinator</i>	IMI Salomon Smith Barney International

⁽³⁾ Le tranches 1998 e 1999, di complessivi 750 miliardi, sebbene autorizzate dalla UE, non sono state erogate dall'IRI.



segue: I Consulenti

<i>Manager</i>	Banca Commerciale Italiana Banca di Roma Credito Italiano Istituto Bancario San Paolo di Torino Cofiri Finanziaria Indosuez Sim Intermobiliare Sec. Rasfin Sim
Internazionale	
<i>Global Coordinator</i>	IMI Salomon Smith Barney International Dresdner Kleinworth Benson SBC Warburg Dillon Read Abn Amro Rothschild BBV Interactivos CA IB Investment Bank Cazenove Credit Lyonnais Securities Credit Suisse First Boston Lehman Brothers Paribas Societe Generale
<i>Manager</i>	

4.3.3 L'esito dell'operazione

Il collocamento è stato realizzato ad un prezzo unitario di 28.500 lire (14,72 €), con conseguente introito complessivo per l'IRI di circa 790 miliardi (408 milioni di €); la cessione delle azioni ha comportato la riduzione della partecipazione IRI in Alitalia a circa il 67%, prima dell'avvio della ricapitalizzazione.

Al termine dell'operazione di aumento di capitale (ivi inclusa l'offerta riservata ai dipendenti), realizzata nel periodo maggio/giugno 1998, la quota di partecipazione detenuta dall'IRI in Alitalia si è ulteriormente ridotta a circa il 53% (l'IRI ha sottoscritto le azioni di propria spettanza per un controvalore di circa 2000 miliardi, pari a 1,03 miliardi di €).

4.3.4 La partecipazione residua dell'IRI al capitale sociale di Alitalia

Al fine di agevolare il processo di liquidazione dell'IRI, nel dicembre 2000 la partecipazione è stata trasferita al Tesoro ad un prezzo

provvisorio, pari al valore di carico per IRI (1.797 miliardi, ossia 930 milioni di €), soggetto a conguaglio in funzione dei risultati della prevista privatizzazione.

Conseguentemente, la partecipazione del Ministero del tesoro in Alitalia al 31 marzo 2001 è la seguente:

Capitale sociale	1.548.444.168.000 lire
Numero azioni	1.548.444.168
Valore nominale	1.000 lire
Azioni del Tesoro	820.880.682
Quota del Tesoro	53,01%

5. LE OPERAZIONI DI PRIVATIZZAZIONE REALIZZATE NEL 1999

Il 1999 è un altro anno molto significativo per le operazioni di dismissione realizzate sia da parte del Ministero del tesoro che del Gruppo IRI.

Il Tesoro realizza operazioni nel settore energetico e bancario, per un controvalore pari a oltre 36 mila miliardi di lire (circa 18,6 miliardi di €).

Nel mese di novembre si completa l'*IPO* dell'ENEL, a seguito dell'approvazione da parte del Governo della legge di riforma del settore elettrico e della definizione del quadro regolamentare da parte dell'Autorità di settore.

Con il collocamento dell'ENEL si registra una significativa crescita di interesse da parte del pubblico italiano, rispetto alle precedenti operazioni, verso il mercato dell'*equity*: oltre tre milioni di risparmiatori richiedono azioni della società, rendendo l'operazione una delle maggiori mai realizzate al mondo.

Nello stesso anno il Tesoro completa la sua uscita dal settore bancario e finanziario cedendo attraverso una trattativa diretta la propria partecipazione nel Mediocredito Centrale. Cede, inoltre, i titoli residuali dell'UNIM (società nata dallo *spin-off* immobiliare dell'INA) in suo possesso, aderendo all'OPA promossa su tale società.

Il Gruppo IRI realizza operazioni per oltre 11 mila miliardi di lire (circa 5,7 miliardi di e), di cui il 75% è relativo alla cessione di aziende da parte dell'IRI S.p.A.

Viene, in particolare, alienata la partecipazione in Autostrade, mediante offerta globale, preceduta dalla costituzione di un nucleo stabile di azionisti di riferimento, con il 30% del capitale della società.

Il trasferimento delle azioni al nucleo stabile, soggetto al parere dell'Antitrust, si è perfezionato nel marzo 2000.

1999 - Incassi da dismissioni

Venditore	Società	Settore	Data operazione	Quota ceduta	Forma di cessione	Incasso lordo (miliardi di lire)	Incasso lordo (miliardi di €)
Ministero del Tesoro	ENEL 1	Energetico	nov-99	32,42%	Quota di minoranza	32.045	16,55
Ministero del Tesoro	Mediocredito Centrale	Bancario	dic-99	100,00%	Cessione controllo	3.944	2,04
Ministero del Tesoro	UNIM	Immobiliare	dic-99	7,49%	Cessione residua	42	0,02
Gruppo IRI	Varie	Vari	1999		Varie	11.081	5,72
di cui:							
IRI S.p.A.	Autostrade	Autostradale	dic-99	57,00%	Quota di minoranza	8.105	4,19
IRI S.p.A.	Varie	Vari	1999		Quota di minoranza	101	0,05
TOTALE						47.112	24,33

5.1 ENEL S.p.A. – VENDITA DELLA PRIMA TRANCHE

Capitale sociale	2.126.150.379.000 lire
Numero azioni	12.126.150.379
Valore nominale	1.000 lire
Azioni del Tesoro prima dell'operazione	12.126.150.379
Quota del Tesoro prima dell'operazione	100%

5.1.1 Premessa

La vendita della prima tranche di azioni dell'ENEL è avvenuta nel periodo settembre-novembre 1999. L'operazione di dismissione di una quota della società era prevista dalle direttive del Presidente del Consiglio dei Ministri del 30 giugno 1993 e del 15 ottobre 1993; sospesa nel 1996, è stata riavviata nel 1999, solo dopo l'approvazione della legge di recepimento della direttiva europea di liberalizzazione del mercato dell'energia elettrica e del gas.

5.1.2 Le caratteristiche dell'operazione

Il collocamento è avvenuto mediante offerta globale, composta da un'offerta pubblica di vendita di azioni in Italia (OPV), inclusa una tranche di azioni riservate ai dipendenti del Gruppo ENEL, da un'offerta pubblica negli Stati Uniti d'America, rivolta anche a investitori istituzionali statunitensi, nonché da un collocamento privato rivolto ad investitori professionali italiani ed istituzionali esteri.

Globalmente, sono state offerte 2.425 milioni di azioni (circa il 20% del capitale sociale); è stato previsto, inoltre, l'esercizio dell'opzione *green shoe* fino a una percentuale massima del 15% dell'ammontare dell'offerta globale (363,7 milioni di azioni).

Per la prima volta in una privatizzazione italiana – ma in linea con la prassi oramai prevalente anche in collocamenti azionari di grandi dimensioni – l'offerta istituzionale non è stata ripartita su diverse *tranche*, ma compresa in un'unica *tranche* globale.

I Consulenti	
<i>Advisor e Valutatore</i>	Dresdner Kleinwort Benson
<i>Global Coordinator</i>	Mediobanca Merrill Lynch International
OPV	
<i>Banca Capofila e Coordinatore</i>	Mediobanca
<i>Sponsor e Coordinatore Globale</i>	Merrill Lynch Int
<i>Gruppo di Direzione</i>	Banca Commerciale Italiana Banca di Roma Banca Nazionale del Lavoro Caboto Sim (Gruppo Intesa) Fideuram SanPaolo IMI Banca Monte dei Paschi di Siena UniCredito
Offerta Istituzionale	
<i>Coordinatore Globale e Bookrunner</i>	Mediobanca Merrill Lynch Int
<i>Global Manager</i>	Deutsche Bank Dresdner Kleinwort Benson Warburg Dillon Read
<i>Co-Manager</i>	ABN -Amro Banca Commerciale Italiana BBV Interactives Banque Paribas Caboto CAIB Investment Bank Cazenove Commerzbank Daiwa Euromobiliare San Paolo IMI Lehman Brothers Morgan Stanley Dean Witter Rasfin



5.1.3 Gli incentivi per i risparmiatori

Nell'ambito dell'offerta è stato previsto l'incentivo della *bonus share*, nella misura di dieci azioni gratuite per ogni 200 assegnate e mantenute per un periodo ininterrotto di dodici mesi dalla data di pagamento, fino a un massimo di 150 azioni gratuite per ciascun sottoscrittore. Per i dipendenti del Gruppo ENEL tale premio è stato stabilito in 11 azioni gratuite ogni 200 azioni acquistate in sede di OPV, fino a un massimo di 165 azioni gratuite per ogni sottoscrittore. L'opzione di azione gratuita era esercitabile entro il termine di decadenza del 5 dicembre 2000.

5.1.4 La tempistica

11 ottobre 1999	Avvio della raccolta degli ordini istituzionali (<i>book-building</i>)
25 ottobre 1999	Avvio dell'OPV
29 ottobre 1999	Chiusura dell'OPV e del <i>book-building</i>
31 ottobre 1999	Annuncio del prezzo di offerta e allocazione delle azioni
5 novembre 1999	Regolamento di vendita dell'offerta globale (<i>closing</i>)
14 dicembre 1999	Regolamento di vendita della <i>green shoe</i>

5.1.5 Le caratteristiche dell'operazione

La domanda complessiva registrata nel corso della fase di raccolta degli ordini è risultata pari a circa 13 miliardi di azioni.

Data la forte domanda registrata, sia da parte del pubblico in Italia - circa 3,8 milioni di piccoli risparmiatori, inclusi 70.300 dipendenti del Gruppo ENEL (l'85% degli aventi diritto) - sia da parte degli investitori istituzionali, il Ministero del tesoro ha deciso di aumentare l'offerta globale portandola complessivamente a 3.637,5 milioni di azioni, pari al 30% del capitale della società, a cui devono aggiungersi le azioni utilizzate per l'esercizio della *green shoe* (pari all'1,74% del capitale ENEL).

Il prezzo di offerta – sia per il pubblico italiano che per gli investitori istituzionali – è stato fissato in 4,3 € per azione, ovvero pari al massimo dell'intervallo di prezzo definito per il collocamento istituzionale, coincidente con il prezzo massimo fissato per l'OPV.

La domanda complessiva è risultata così ripartita:

Tranche	Offerta iniziale	Numero azioni richieste	Azioni allocate (incl. <i>green shoe</i>)
OPV	1.212.500.000	4.747.715.000	2.425.000.000
di cui:			
<i>Dipendenti ENEL</i>		181.716.000	181.716.000
Istituzionali	1.212.500.000	8.230.226.583	1.212.500.000
<i>Green shoe</i>	363.750.000	211.302.000	211.302.000
TOTALE	2.788.750.000	12.977.941.583	3.848.802.000

Poiché la domanda complessiva raccolta in OPV è stata pari a 4,7 miliardi di azioni, il quantitativo di azioni riservate ai risparmiatori è stato elevato a 2.425 milioni, consentendo di assegnare a ciascun richiedente nell'ambito dell'OPV un lotto minimo di 500 azioni. Sono state inoltre allocate, mediante sorteggio, ulteriori 500 azioni al 20% dei richiedenti.

La domanda istituzionale è stata pari a oltre 8 miliardi di azioni, superiore di oltre sei volte l'offerta disponibile.

Circa il 40% della domanda istituzionale è stata generata da istituzioni italiane, prevalentemente da Fondi comuni (il 58%), da Assicurazioni (il 17%), da Fondi Pensione (il 14%), da Fondazioni bancarie (il 4%) e da Banche (il 2%); il rimanente 60% da investitori esteri:

Paese	Numero di ordini	Numero di azioni	% del totale
Italia	486	3.336.779.751	40,5
UK e Irlanda	299	1.186.022.033	14,4
USA e Canada	125	814.378.156	9,9
Resto d'Europa	420	700.479.310	8,5
Germania	165	656.373.854	8,0
Svizzera	293	660.941.513	8,0
Francia	182	482.299.035	5,9
Resto del Mondo	101	392.952.930	4,8
TOTALE	2.071	8.230.226.582	100,0

5.1.6 L'esito dell'operazione

Il regolamento dell'operazione di vendita è avvenuto il 5 novembre 1999 e il regolamento a seguito dell'esercizio della *green shoe* il 14 dicembre 1999. L'incasso complessivo, comprensivo della *green shoe*, è stato pari a 32.045 miliardi di lire (16,55 miliardi di €).

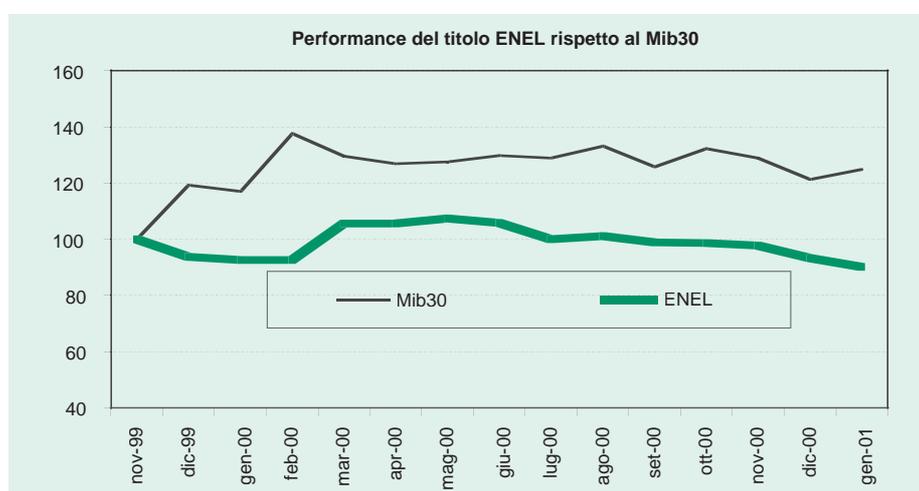
5.1.7 La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale dell'ENEL

A seguito della cessione della prima tranches di azioni dell'ENEL e dell'esercizio della *green shoe*, il Tesoro possedeva 8.277.348.379 azioni dell'ENEL, pari al 68,26% del capitale sociale, di cui 122.158.580 azioni vincolate a garanzia dell'esercizio dell'opzione di azione gratuita (*bonus share*) fino alla data del 5 dicembre 2000.

A seguito dell'esercizio della *bonus share* (ad oggi non ancora totalmente contabilizzata), la partecipazione residua del Tesoro al 31 marzo 2001, è la seguente:

Capitale sociale	12.126.150.379.000 lire
Numero azioni	12.126.150.379
Valore nominale	1.000 lire
Azioni del Tesoro	8.194.346.745
Quota del Tesoro	67,58%

5.1.8 L'andamento del titolo ENEL



5.2 MEDIOCREDITO CENTRALE S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DEL TESORO

Capitale sociale	2.757.711.840.000 lire
Numero azioni	275.771.184
Valore nominale	10.000 lire
Azioni del Tesoro prima dell'operazione	275.771.184
Quota del Tesoro prima dell'operazione	100%

5.2.1 Premessa

La vendita della quota detenuta dal Tesoro nel Mediocredito Centrale è avvenuta nel periodo luglio 1999 – dicembre 1999.

Il Presidente del Consiglio dei Ministri, con decreto del 19 febbraio 1999, ha disposto che l'alienazione della partecipazione detenuta dal Ministero del tesoro nel Mediocredito Centrale fosse effettuata, preve eventuali operazioni di ristrutturazione e razionalizzazione societaria, mediante trattativa diretta e/o offerta pubblica di vendita.

5.2.2 Le caratteristiche dell'operazione

Nell'ottobre 1999 hanno presentato un'offerta definitiva, conformemente alla procedura di selezione predisposta dal Tesoro, la Banca di Roma, l'Unicredit e una cordata composta da Banca Popolare di Vicenza, Banca Popolare di Bergamo e Banca Popolare dell'Emilia.

Il Tesoro, ottenute le necessarie autorizzazioni e sentiti i pareri dei consulenti, ha ritenuto di assegnare la partecipazione detenuta nel Mediocredito Centrale alla Banca di Roma.

Il contratto di vendita è stato stipulato il 17 dicembre 1999. Il prezzo corrisposto è stato pari a 3.944 miliardi di lire (2,04 miliardi di €).

I Consulenti

Advisor e Valutatore
Global Coordinator

JP Morgan
Credit Suisse First Boston

5.2.3 La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale del Mediocredito Centrale

In conseguenza della fusione per incorporazione del Mediocredito di Roma nel Mediocredito Centrale, la partecipazione del Tesoro nel Mediocredito Centrale al 31 marzo 2001 è la seguente:

Capitale sociale	950.277.270.000 lire
Numero azioni	95.027.727
Valore nominale	10.000 lire
Azioni del Tesoro	217.280
Quota del Tesoro	0,23%

5.3 UNIM S.p.A. – Vendita della quota del Tesoro

Capitale sociale	585.470.085.500 lire
Numero azioni	4.683.760.684
Valore nominale	125 lire
Azioni del Tesoro	55.955.193
Quota del Tesoro	7,49%

5.3.1 Premessa

La vendita della partecipazione detenuta dal Ministero del tesoro in UNIM è avvenuta nel periodo novembre-dicembre 1999.

L'UNIM è nata dalla scissione, con successiva costituzione di un'apposita società, del patrimonio immobiliare dell'INA. Al Ministero del tesoro, in qualità di azionista dell'INA, sono state attribuite 55.955.193 azioni dell'UNIM, pari al 7,49% del capitale sociale, delle quali 11.848.978 vincolate a fronte del prestito obbligazionario convertibile in azioni INA/UNIM emesso dal Tesoro il 28 giugno 1996.

I Consulenti

Advisor e Valutatore
Global Coordinator

Schroders
Fox- Pitt, Kelton



5.3.2 Le caratteristiche dell'operazione

La cessione della partecipazione detenuta dal Tesoro è avvenuta mediante adesione all'offerta pubblica di acquisto totalitaria, promossa da Milano Centrale (Gruppo Pirelli) nel periodo 22 novembre 1999 – 14 dicembre 1999. L'offerta per ciascuna azione ordinaria della società è stata pari a 0,49 € per azione.

5.3.3 L'esito dell'operazione

Il regolamento di vendita dell'operazione è avvenuto il 7 gennaio 2000. L'incasso lordo dell'operazione è stato pari a 42 miliardi di lire (21,69 milioni di €), esclusa la somma messa a disposizione della conversione del prestito obbligazionario, che verrà contabilizzata entro l'anno in corso.

5.4 AUTOSTRADE S.p.A. – CESSIONE DELLA QUOTA DELL'IRI

Capitale sociale	1.183.000.000.000 lire
Numero azioni	1.183.000.000
Valore nominale	1.000 lire
Azioni IRI prima dell'operazione	1.024.198.414
Quota IRI prima dell'operazione	86,58%

5.4.1 Premessa

Il 16 maggio 1997 è stata emanata la delibera del Consiglio dei Ministri che, ai sensi dell'art.1 della L. 481/95, ha fissato i criteri e le modalità per la privatizzazione della società, disponendo che l'alienazione della partecipazione venisse effettuata sia mediante offerta pubblica di vendita, sia mediante trattativa diretta.

5.4.2 Le caratteristiche dell'operazione

Sulla base della richiamata delibera, la procedura di privatizzazione si è basata su due distinte fasi parallele, strettamente correlate tra loro:

- la procedura di costituzione di un azionariato stabile, mediante trattativa diretta riguardante un quota massima del capitale sociale di Autostrade pari al 30%;

- l'offerta globale, attraverso un'OPV in Italia ed un contestuale collocamento rivolto agli investitori professionali italiani ed istituzionali esteri.

L'operazione complessiva di privatizzazione è stata realizzata nel rispetto delle indicazioni espresse dalla Commissione Europea (in particolare, trasparenza delle procedure e *par condicio* tra i potenziali acquirenti) e condotta in stretto coordinamento con le Autorità di Governo.

I Consulenti	
<i>Joint Advisor</i>	IMI e Schroders
<i>Valutatore</i>	IMI e Schroders
	Paribas
<i>Global Coordinator</i>	Banca Commerciale Italiana Warburg Dillon Read
OPV	
<i>Banca Capofila</i>	Banca Commerciale Italiana IMI
<i>Gruppo di Direzione</i>	Banca di Roma Banca Monte Paschi di Siena Banca Nazionale del Lavoro Caboto Unicredito Italiano
Offerta Istituzionale	
Italia	
<i>Joint Global Coordinator</i>	Banca Commerciale Italiana Warburg Dillon Read
<i>Manager</i>	Banca IMI Albertini SIM Banca Leonardo Caboto SIM Cofiri SIM Euromobiliare SIM Intermobiliare SIM Rasfin SIM Schroders
Resto del Mondo	
<i>Manager</i>	Deutsche Bank Lehman Brothers Schroders Banca IMI Cazenove & Co. Nomura International Paribas



5.4.3 Il nucleo stabile

Il 22 giugno 1999 è stato pubblicato un avviso di sollecitazione di manifestazioni di interesse per l'acquisto di una quota azionaria non superiore al 30% del capitale della società. L'avviso è stato rivolto sia a singoli investitori, sia a soggetti legati da patto di sindacato con esclusione di quelli in potenziale conflitto di interessi (riscontrabile, in generale, per coloro il cui fatturato derivasse per oltre il 50% dai settori delle costruzioni e dei trasporti di merci o persone).

Il 22 ottobre 1999, al termine della procedura, l'IRI ha accettato l'offerta presentata da una cordata composta da Edizione Holding, Fondazione Cassa di Risparmio di Torino, Autopistas Concesionaria Española, Brisa Autostradas de Portugal, INA, Unicredito Italiano.

Il 26 ottobre 1999, l'IRI e la parte acquirente hanno stipulato il contratto di compravendita azionaria avente ad oggetto il 30% del capitale della società, pari a circa 355 milioni di azioni Autostrade, ad un prezzo pari al prezzo massimo che sarebbe stato pagato nell'ambito dell'offerta globale maggiorato del 5%.

5.4.4 L'offerta globale

Parallelamente alla procedura per la costituzione del nucleo di azionisti stabili, nel mese di giugno 1999 l'IRI ha avviato l'offerta globale per la cessione dei residui titoli Autostrade in portafoglio (670 milioni di azioni).

Il 4 dicembre 1999, l'Assemblea dell'IRI ha determinato il prezzo istituzionale e il prezzo d'offerta per l'OPV in 6,75 €.

5.4.5 La tempistica dell'offerta globale

17 novembre 1999	Avvio della raccolta degli ordini istituzionali (<i>book-building</i>)
29 novembre 1999	Avvio OPV
4 dicembre 1999	Fissazione del prezzo dell'offerta istituzionale e del prezzo OPV

13 dicembre 1999	Regolamento di vendita dell'offerta globale (<i>closing</i>)
23 dicembre 1999	Regolamento di vendita della <i>greenshoe</i>
9 marzo 2000	Girata delle azioni al nucleo stabile e incasso del corrispettivo

5.4.6 L'esito dell'offerta globale

La domanda complessiva è risultata pari a 1,2 miliardi circa di azioni, così ripartita:

	Domanda (in milioni di azioni)	%	Allocazione (in milioni di azioni)	%
Ist. Italia	135,1	11,2	66,1	10,7
Ist. Internazionale	170,4	14,1	63,6	10,2
Retail Italia	902,7	74,7	490,5	79,1
TOTALE	1.208,2	100,0	620,2	100,0

La cessione ha riguardato complessivi 620 milioni di azioni pari al 52,5 % del capitale sociale.

In conseguenza della domanda proveniente dai risparmiatori, si è reso necessario procedere al riparto, sulla base di un rapporto di circa 2 assegnatari ogni 3 richiedenti.

I dipendenti del Gruppo Autostrade hanno fatto registrare un livello sostenuto di domanda dei titoli, con circa 7.000 sottoscrittori, pari ad oltre il 70% degli aventi diritto.

La cessione dei 670 milioni di azioni in sede di offerta globale ha determinato un incasso di 8.105 miliardi (inclusa la *greenshoe*), pari a 4,18 miliardi di €.

Dalla cessione dei 355 milioni di azioni al nucleo stabile - perfezionata in data 9 marzo 2000, una volta ottenuto il necessario nulla osta da parte dell'Autorità Antitrust - l'IRI ha ricavato 4.911 miliardi (inclusi 41 miliardi per interessi), equivalenti a 2,53 miliardi di €. Complessivamente, quindi, l'incasso per l'IRI è stato pari a 13.016 miliardi di lire (6,72 miliardi di €).

5.4.7 La partecipazione residua dell'IRI al capitale sociale di Autostrade

Al termine della privatizzazione, l'IRI era titolare di 49,1 milioni di azioni Autostrade (4,1% del capitale sociale), al servizio delle *bonus share*.

A seguito dell'esercizio dell'opzione *bonus share*, sono tornate nella libera disponibilità dell'IRI circa 16,8 milioni di azioni Autostrade pari all'1,4% del capitale sociale; di queste, 0,4 milioni di azioni sono state nel frattempo cedute, con un incasso di circa 6 miliardi (3,09 milioni di €); per le azioni residue è prevista a breve la loro cessione.

6. LE OPERAZIONI DI PRIVATIZZAZIONE REALIZZATE NEL 2000

Nel 2000 si registra un rallentamento delle operazioni di privatizzazione gestite dal Ministero del tesoro, anche per effetto della decisione del Governo di non scendere al di sotto della quota di controllo per l'ENI. Prosegue invece a ritmi sostenuti il processo di privatizzazione condotto dall'IRI, in vista della messa in liquidazione, prevista per il mese di giugno.

Nel corso dell'anno, il Tesoro cede la propria partecipazione di controllo nel Credito Industriale Sardo e le partecipazioni residue detenute in Meliorbanca e nel Mediocredito Lombardo. Aderisce poi all'offerta pubblica di acquisto di azioni del Banco di Napoli, promossa dal San Paolo IMI, cedendo la propria partecipazione residua.

Complessivamente le operazioni realizzate consentono introiti per 1.100 miliardi di lire (circa 600 milioni di €).

2000 - Incassi da dismissioni							
Venditore	Società	Settore	Data operazione	Quota ceduta	Forma di cessione	Incasso lordo (miliardi di lire)	Incasso lordo (miliardi di €)
Ministero del Tesoro	CIS	Bancario	mag-00	53,23%	Cessione controllo	42	0,02
Ministero del Tesoro	Meliorbanca	Bancario	lug-00	7,21%	Cessione residua	59	0,03
Ministero del Tesoro	Mediocredito Lombardo	Bancario	lug-00	3,39%	Cessione residua	75	0,04
Ministero del Tesoro	Banco di Napoli	Bancario	nov-00	16,16%	Cessione residua	956	0,49
Gruppo IRI	Varie	Vari	2000		Varie	19.882	10,27
di cui:							
IRI S.p.A.	Autostrade	Autostradale	mar-00	30,00%	Cessione controllo	4.911	2,54
IRI S.p.A.	Finmeccanica	Aerospazio/ Difesa	giu-00	43,70%	Cessione residua (1)	10.659	5,50
IRI S.p.A.	Aeroporti di Roma	Gestione aeroportuale	ago-00	54,20%	Cessione controllo	2.572	1,33
IRI S.p.A.	Varie	Vari	2000		Quote di minoranza	1.291	0,67
TOTALE						21.014	10,85

(1) Al termine dell'operazione il Ministero del Tesoro detiene il 32,45% del capitale sociale di Finmeccanica.

L'IRI S.p.A. completa importanti operazioni di dismissione: la cessione tramite offerta globale del 44% circa della partecipazione in Finmeccanica, l'alienazione della quota di controllo di Aeroporti di Roma, nonché il perfezionamento del trasferimento al nucleo stabile del 30% del capitale di Autostrade.

Gli introiti complessivi delle operazioni dell'IRI S.p.A. (che rappresentano il 97% delle operazioni del Gruppo) risultano pari ad oltre 19 mila miliardi di lire (quasi 10 miliardi di €).

6.1 Credito Industriale Sardo S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DEL TESORO

Capitale sociale	329.673.900.000 lire
Numero azioni	3.296.739
Valore nominale	100.000 lire
Azioni del Tesoro	1.754.801
Quota del Tesoro	53,23%

6.1.1 Premessa

La vendita della quota detenuta dal Tesoro nel Credito Industriale Sardo ("CIS") è avvenuta nel periodo marzo 1998 - maggio 2000. Con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri è stato stabilito che l'alienazione della partecipazione fosse effettuata mediante trattativa diretta con i potenziali acquirenti, tenendo presente l'obiettivo del più efficace inserimento del CIS nella strategia generale di sviluppo della Sardegna.

6.1.2 La tempistica

Il 20 ottobre 1998, un unico offerente, Banca Intesa, ha inviato al Tesoro un'offerta preliminare vincolante, contenente una proposta di prezzo ed un piano strategico di aggregazione. Considerati positivamente gli obiettivi contenuti nel piano (riduzione dei costi, focalizzazione del core business nell'attività bancaria di medio-lungo termine, salvaguardia e presenza della banca nel territorio sardo al fine di favorire lo sviluppo dell'imprenditoria locale), il Tesoro ha accettato l'offerta preliminare. A seguito della *due diligence*, conclusasi nel mese

di ottobre, Banca Intesa ha presentato nel marzo 2000 un'offerta vincolante definitiva contenente la proposta finale di prezzo.

Nel maggio 2000, acquisite dalle Autorità competenti le necessarie autorizzazioni in materia di vigilanza e in materia antitrust, si è proceduto alla sottoscrizione del contratto di cessione.

I Consulenti	
<i>Consulente finanziario globale</i>	Rothschild Italia
<i>Valutatori</i>	Rothschild Italia Gallo & C.

6.1.3 L'esito dell'operazione

Il regolamento dell'operazione di vendita è avvenuto il 25 maggio 2000. L'incasso lordo, a fronte della vendita di n. 1.754.801 azioni ordinarie, è stato pari a 42 miliardi di lire (21,69 milioni di €).

6.2 MELIORBANCA S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DEL TESORO

Capitale sociale	146.742.500.000 lire
Numero azioni	73.371.250
Valore nominale	2.000 lire
Azioni del Tesoro	5.268.750
Quota del Tesoro	7,21 %

6.2.1 Premessa

La vendita della quota detenuta dal Tesoro in Meliorbanca è avvenuta nel periodo gennaio-luglio 2000. Il decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri dell'11 gennaio 2000 ha stabilito che l'alienazione della partecipazione fosse effettuata mediante trattativa diretta con i potenziali acquirenti.

6.2.2 La tempistica

Nel febbraio 2000 sono pervenute al Tesoro le manifestazioni di interesse della Banca Popolare del Commercio e dell'Industria e della

cordata GFE Financières d'Entreprises - Banca Popolare dell'Emilia Romagna. Nel mese di marzo, i due soggetti interessati hanno fatto pervenire le rispettive offerte definitive. L'offerta più vantaggiosa è risultata quella presentata dalla cordata GFE-Popolare dell'Emilia Romagna.

Il contratto di cessione prevedeva che qualora Meliorbanca fosse stata quotata entro il mese di dicembre 2000, la cordata acquirente avrebbe versato al Tesoro il maggior prezzo riconosciuto all'atto della quotazione, nella misura dell'80%.

I Consulenti

Consulente finanziario globale e valutatore

KPMG Consulting

6.2.3 L'esito dell'operazione

Il regolamento dell'operazione di vendita è avvenuto il 27 luglio 2000. L'incasso lordo è stato pari a circa 30 miliardi di lire (15,50 milioni di €). La cordata acquirente ha poi versato al Tesoro, nel mese di febbraio del 2001, circa 29 miliardi di lire (circa 15 milioni di €), a seguito dell'incasso ottenuto dalla quotazione in Borsa della società.

6.3 MEDIOCREDITO LOMBARDO S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DEL TESORO

Capitale sociale	229.118.667.000 lire
Numero azioni	229.118.667
Valore nominale	1.000 lire
Azioni del Tesoro	7.764.938
Quota del Tesoro	3,389 %

6.3.1 Premessa

La vendita della quota residua detenuta dal Tesoro in Mediocredito Lombardo è avvenuta nel periodo dicembre 1999-luglio 2000. Il decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 16 dicembre 1999 ha stabilito che l'alienazione della partecipazione del Tesoro fosse effettuata mediante trattativa diretta.

6.3.2 La procedura di dismissione

La partecipazione complessiva detenuta dal Tesoro in Mediocredito Lombardo è derivata dalla fusione per incorporazione, avvenuta nel mese di giugno 2000, del Mediocredito del Sud in Mediocredito Lombardo. Il processo di incorporazione tra le due società, deliberato dall'azionista di maggioranza, che per entrambi gli istituti bancari era Banca Intesa, prevedeva l'attribuzione al Tesoro (sulla base di rapporti di concambio approvati dagli organi giudiziari competenti) di una partecipazione finale nella nuova società che sarebbe derivata dalla fusione, denominata Mediocredito Lombardo, pari al 3,38 % circa del capitale sociale.

Al Tesoro, inoltre, erano state offerte un'opzione di vendita e un'opzione di acquisto di tale partecipazione, a favore dell'azionista di maggioranza Banca Intesa. Tali opzioni sono state anticipatamente esercitate, su richiesta dell'azionista di maggioranza Banca Intesa in data 27 luglio 2000.

I Consulenti

Consulente finanziario globale e valutatore

Rothschild Italia

6.3.3 L'esito dell'operazione

Il regolamento dell'operazione di vendita è avvenuto il 28 settembre 2000. L'incasso lordo, a fronte della vendita di 7.764.938 azioni ordinarie, è stato pari a circa 75 miliardi di lire (38,73 milioni di €).

6.4 BANCO DI NAPOLI S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA RESIDUA DEL TESORO

Capitale sociale	1.992.174.850.000 lire
Numero azioni	1.992.174.850
di cui:	
Azioni ordinarie	1.864.097.491
Azioni di risparmio	128.077.359
Valore nominale	1.000 lire
Azioni ordinarie del Tesoro	321.984.676
Quota del Tesoro sul capitale ordinario	17,27%
Quota del Tesoro sul capitale sociale	16,16 %



6.4.1 Premessa

La vendita della quota residua detenuta dal Tesoro nel Banco di Napoli è avvenuta nel mese di novembre 2000. Il decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 23 novembre ha stabilito che l'alienazione della partecipazione fosse effettuata mediante adesione all'offerta pubblica di acquisto promossa dalla società San Paolo IMI sulla totalità delle azioni del Banco di Napoli.

6.4.2 La tempistica

Il 3 novembre 2000 la CONSOB ha espresso il nulla osta in ordine all'offerta pubblica di acquisto promossa dal San Paolo IMI ⁽¹⁾.

L'OPA è stata promossa al prezzo unitario di 1,533 €. Il Tesoro, preso atto dei pareri favorevoli dei consulenti finanziari e dei valutatori, ha aderito all'offerta. L'adesione all'OPA, infatti, consentiva di massimizzare gli introiti rispetto all'ipotesi di una cessione mediante trattativa diretta, avendo il San Paolo IMI già acquisito il controllo del Banco.

I Consulenti	
<i>Consulente finanziario globale e valutatore</i>	Rothschild Italia
<i>Valutatore</i>	Arthur Andersen MBA

6.4.3 L'esito dell'operazione

L'adesione all'OPA è avvenuta il 27 novembre 2000 e il regolamento dell'operazione di vendita il 1° dicembre 2000.

L'incasso lordo a fronte della vendita di 321.984.676 azioni ordinarie, è stato pari a circa 956 miliardi di lire (493,73 milioni di €).

⁽¹⁾ Il San Paolo IMI possedeva già, tramite il Banco di Napoli Holding, il 52,47% delle azioni del Banco di Napoli.

6.5 Finmeccanica S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DELL'IRI

Capitale sociale	3.609.844.840.000 lire
Numero azioni	8.394.988.000
Valore nominale	430 lire
Azioni IRI prima dell'operazione ⁽²⁾	4.535.166.294
Quota IRI prima dell'operazione	54,02%

6.5.1 Premessa

La privatizzazione della Finmeccanica è stata avviata dal Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 28 settembre 1999, che prevedeva anche, in via prioritaria, un processo di rafforzamento patrimoniale della Società ⁽³⁾.

Successivamente, sono stati emanati due Decreti del Ministro del Tesoro, uno per l'attribuzione dei poteri speciali secondo quanto previsto dalla L. 474/94, l'altro per fissare al 3% il limite alla partecipazione al capitale oltre il quale è necessario il preventivo gradimento del Ministero del tesoro.

6.5.2 Le caratteristiche dell'operazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'IRI, nel maggio del 2000, ha deliberato di fissare in 3.200 milioni di azioni il quantitativo di azioni oggetto dell'offerta globale; di tale ammontare, almeno 1.280 milioni di azioni sarebbero state destinate all'OPV. Il 22 maggio è stato avviato il *book-buiding*, che si è concluso il 2 giugno, contestualmente all'offerta pubblica di vendita (avviata il 29 maggio 2000).

⁽²⁾ Di cui n. 148.691.814 azioni (1,77% del capitale) poste in gestione speciale al servizio dei warrant Finmeccanica 1998-2000.

⁽³⁾ Il progetto prevedeva la fusione della MEI nella Finmeccanica, perfezionata in data 20 dicembre 1999, con efficacia a decorrere dal 31.12.1999 ed effetti contabili dall'1.1.2000. Finmeccanica, previo annullamento delle vecchie azioni, ha emesso complessive n. 8.392.324.500 azioni ordinarie del valore nominale di 430 lire ciascuna, assegnate, quanto a n. 3.541.068.000 azioni, ai "vecchi" azionisti Finmeccanica (e, quindi, n. 2.116.091.668 all'IRI e n. 1.424.976.332 agli azionisti terzi) e, quanto alle residue n. 4.851.256.500 azioni, ai soci MEI (IRI e Ministero del Tesoro, con quote, rispettivamente, del 50,06% e del 49,04%). Pertanto, a seguito dell'operazione, la quota pubblica detenuta nel capitale Finmeccanica è cresciuta a circa l'83% - finalizzata però ad una successiva dismissione - salvo mantenere una quota minima del 30% in capo al Tesoro, come di seguito meglio specificato.

L'Assemblea degli azionisti IRI del 3 giugno 2000, tenuto conto delle positive risultanze del *book-building* e delle raccomandazioni espresse dai consulenti, ha quindi deliberato di fissare il prezzo dell'OPV in 1,50 Euro per azione e di determinare in 3.300 milioni di azioni l'ammontare definitivo dell'offerta globale (2.895.180.000 azioni per l'OPV e 404.820.000 per il collocamento istituzionale). Sono state inoltre trasferite al Ministero del tesoro - in ottemperanza al disposto del DPCM del 28 settembre 1999 ⁽⁴⁾ - circa 300 milioni di azioni Finmeccanica ⁽⁵⁾.

Contemporaneamente all'offerta globale, è stato collocato un prestito obbligazionario convertibile, per un controvalore di 1.700 miliardi di lire.

I Consulenti	
<i>Advisor IRI</i>	Goldman Sachs
<i>Advisor Ministero del Tesoro</i>	Lazard Vitale Borghesi & C
<i>Valutatore</i>	Lehman Brothers
<i>Global Coordinator</i>	Mediobanca
	Merrill Lynch
	Schroders Salomon Smith Barney
OPV	
<i>Banca Capofila</i>	Mediobanca
<i>Gruppo di Direzione</i>	Banca Commerciale Italiana
	Banca di Roma
	Banca di Intermediazione Mobiliare IMI
	San Paolo IMI
	Caboto
	Unicredito Italiano
Offerta Istituzionale	
<i>Joint Global Coordinator/Joint Bookrunner</i>	Global Mediobanca
	Merrill Lynch
	Schroders Salomon Smith Barney

⁽⁴⁾ Nelle premesse del DPCM si rileva che “è in fase di definizione da parte dell’IRI, nel quadro del rafforzamento dell’industria nazionale dell’alta tecnologia e del riassetto delle partecipazioni pubbliche in questo settore, un progetto di privatizzazione di Finmeccanica che, attraverso aumenti di capitale di quest’ultima e/o collocamento di azioni e/o integrazioni della stessa con altre Società pubbliche, porterà la partecipazione del Tesoro dello Stato ad una quota non maggioritaria del capitale stesso, sia pure non inferiore al 30%”.

⁽⁵⁾ L’IRI ha trasferito al Ministero del Tesoro n. 301.333.530 azioni Finmeccanica quale quota parte (875,2 miliardi) del dividendo a valere sugli utili realizzati dall’IRI nel corso dell’esercizio 1999.



segue: I Consulenti

<i>Global Manager</i>	Banca IMI Credit Suisse First Boston Goldman Sachs International Lazard Lehman Brothers
<i>Co-Manager</i>	Banca Commerciale Italiana Banca di Roma BBV Interactivos Caboto Cofiri SIM Cazenove & C Commerzbank Ing Barings Morgan Stanley Dean Witter Rasfin SIM SG Invest Banking Unicredit Banca Mobiliare

6.5.3 L'esito dell'operazione

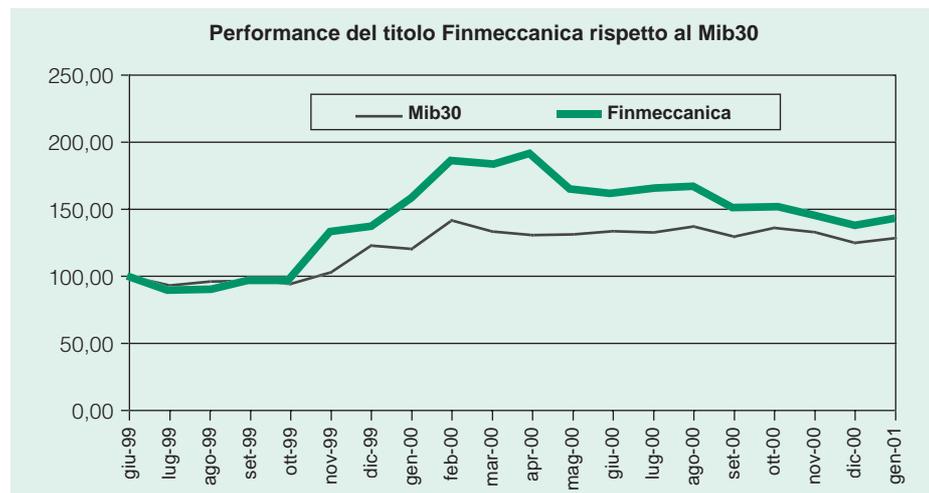
Nell'ambito del processo di *book-building*, sono state richieste circa 3.248 milioni di azioni. L'OPV ha registrato adesioni da parte di oltre un milione di sottoscrittori, per complessivi 3.121 milioni di azioni circa.

Visto il positivo andamento degli ordini, l'IRI ha deciso di assegnare all'OPV in Italia 2.895.180.000 di azioni e al collocamento istituzionale 404.820.000 azioni.

L'introito dell'operazione, incluso il corrispettivo per l'esercizio della *green shoe*, è stato pari a 10.659 miliardi di lire (5,5 miliardi di €).

A seguito dell'offerta, il Ministero del tesoro detiene (incluse le azioni trasferite dall'IRI) 2.723,9 milioni di azioni, corrispondenti ad una partecipazione del 32,45% dell'attuale capitale sociale di Finmeccanica ed al 30,11% di quello *fully diluted*. Ciò a seguito: dell'eventuale integrale conversione del prestito obbligazionario convertibile; dell'aumento di capitale connesso all'assegnazione delle residue *stock option* al management di Finmeccanica; nonché dell'ulteriore aumento di capitale ipotizzato dalla Finmeccanica per sostenere iniziative di razionalizzazione societaria (emissione di 150 milioni di azioni).

6.5.4 L'andamento del titolo Finmeccanica



6.6 Aeroporti di Roma S.p.A. – VENDITA DELLA QUOTA DELL'IRI

Capitale sociale	120.000.000.000 lire
Numero azioni	240.000.000
Valore nominale	500 lire
Azioni IRI prima dell'operazione ⁽⁶⁾	122.880.000
Quota IRI prima dell'operazione	51,20%

6.6.1 Premessa

In data 25 febbraio 1999 è stato emanato il Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri per la privatizzazione di ADR.

In particolare, il DPCM prevedeva che la dismissione della partecipazione detenuta dal gruppo IRI nel capitale della Società (circa il 54%) ⁽⁷⁾ avvenisse attraverso una procedura competitiva a trattativa diretta, previa offerta in opzione di una quota del 3% (ceduta ad un prezzo di 100 miliardi di lire) alla Regione Lazio, alla Provincia, al

⁽⁶⁾ Post cessione di 7.200.000 azioni (3% del capitale) agli Enti Locali (Regione Lazio, Provincia Roma, Comune di Roma e Comune di Fiumicino).

⁽⁷⁾ Nel marzo 1999 è stato stipulato tra IRI e Aeroporti di Roma Holding il contratto di compravendita relativo alla partecipazione del 54,2% da quest'ultima detenuto in ADR.

Comune di Roma ed a quello di Fiumicino ⁽⁸⁾. La partecipazione al capitale sociale di enti pubblici, anche economici, e di imprese pubbliche è stata poi contenuta nella misura del 3%.

6.6.2 Le caratteristiche dell'operazione

Il 30 luglio 1999 è stato pubblicato sui maggiori quotidiani nazionali l'invito a manifestare interesse all'acquisto del pacchetto azionario detenuto dall'IRI nel capitale della società.

A tale sollecitazione, il 6 settembre 1999, hanno risposto sedici investitori (undici investitori singoli e cinque cordate).

In seguito all'analisi svolta dai consulenti, l'IRI ha deliberato di ammettere alla seconda fase della procedura di privatizzazione (presentazione di un'offerta preliminare, comprensiva di un piano industriale e di un'offerta economica non vincolante) tredici soggetti, tra cui cinque cordate e otto investitori individuali.

Entro il termine del 4 febbraio 2000, sono pervenute offerte da parte di quattro cordate. Al termine della relativa istruttoria condotta dai Consulenti Finanziario, Legale e Strategico, l'IRI – di intesa con il Tesoro – ha deliberato di ammettere tutti i soggetti alla fase successiva della procedura (*due diligence*, trasmissione dello schema contrattuale e presentazione di offerte vincolanti).

L'operazione è stata finalizzata solo dopo la sentenza del Consiglio di Stato, che ha respinto l'appello proposto dalla SEA contro il DPCM per la privatizzazione ⁽⁹⁾.

I Consulenti	
Advisor	Lehman Brothers
Valutatori	AFV Milla Banca Leonardo
Consulente strategico	Booz Allen

⁽⁸⁾ La presenza del Comune di Fiumicino è stata successivamente prevista, in ottemperanza ad una ordinanza resa dal TAR Lazio in data 9 giugno 1999, al quale il Comune aveva presentato formale ricorso avverso il richiamato DPCM.

⁽⁹⁾ Nell'aprile del 1999, la SEA ha presentato un ricorso per quanto concerne il limite – stabilito nella misura del 2% - alla partecipazione degli enti pubblici alla procedura competitiva. Tale ricorso è stato rigettato dalla sentenza del TAR del Lazio nella seduta del 18 giugno 1999. La SEA aveva quindi deciso di appellarsi al Consiglio di Stato.



6.6.3 L'esito dell'operazione

Nel termine previsto dalla procedura (5 giugno 2000) sono pervenute offerte vincolanti da parte di tre aggregazioni. A seguito delle relative istruttorie, l'Assemblea degli azionisti IRI – nella seduta del 15 giugno – ha deliberato di selezionare l'offerta presentata dalla Cordata Leonardo, composta da Gemina, Falck, Italtel e Impregilo.

Il relativo contratto di cessione è stato siglato il 23 giugno 2000, mentre la girata delle 122.880.000 milioni di azioni ed il pagamento del relativo corrispettivo – pari a complessivi 2.569 miliardi di lire (oltre a 2 miliardi per interessi) – è avvenuto il successivo 31 luglio, una volta ricevuto il previsto nulla osta da parte dell'Autorità Antitrust.

7. LE OPERAZIONI DI PRIVATIZZAZIONE REALIZZATE NEL 2001

Nel primo trimestre del 2001, sfruttando il momento di mercato favorevole dei titoli petroliferi, supportati da livelli elevati nel prezzo del greggio, il Tesoro vende ad investitori istituzionali attraverso la tecnica dell'*accelerated book-building*, una quota pari al 5% del capitale dell'ENI.

L'incasso dell'operazione è pari a 5.268 miliardi di lire (2,72 miliardi di €).

Nello stesso periodo l'IRI S.p.A. realizza mediante trattativa diretta la completa cessione del 100% del capitale di Cofiri, con un incasso pari a 984 miliardi di lire, equivalenti a 508 milioni di €.

2001 - Incassi da dismissioni

Venditore	Società	Settore	Data operazione	Quota ceduta	Forma di cessione	Incasso lordo (miliardi di lire)	Incasso lordo (miliardi di €)
Ministero del Tesoro	ENI 5	Petrolifero	feb-01	5,00%	Quota di minoranza	5.268	2,72
IRI S.p.A.	Cofiri	Finanziario	feb-01	100,00%	Cessione controllo	984	0,51
TOTALE						6.252	3,23

7.1 ENI S.p.A. – VENDITA DELLA QUINTA TRANCHE

Capitale sociale	8.002.186.353.000 lire
Numero azioni	8.002.186.353
Valore nominale	1.000 lire
Azioni del Tesoro	2.827.584.674
Quota del Tesoro	35,33%

7.1.1 Premessa

La vendita della quinta tranche di azioni detenute dal Tesoro nell'ENI è avvenuta nel mese di febbraio 2001. Il Comitato dei Ministri per le privatizzazioni ha deliberato, nel dicembre 2000, di procedere al collocamento di una quinta tranche di azioni ordinarie dell'ENI, mediante offerta ad investitori professionali italiani ed istituzionali esteri (*Rule 144A*).



7.1.2 Le caratteristiche dell'operazione

La vendita è avvenuta attraverso la modalità dell'*accelerated book-building*. Il collocamento è stato effettuato nella sola giornata del 15 febbraio 2001. Complessivamente, sono state offerte 350 milioni di azioni (pari al 4,374% del capitale sociale) ed è stato previsto l'esercizio della *green shoe* fino ad una percentuale massima del 15% dell'offerta (50.121.444 azioni). Il 19 febbraio 2001 i *global coordinator* hanno comunicato al Tesoro l'intenzione di esercitare l'opzione della *green shoe* per l'intero ammontare.

I Consulenti	
Consulente finanziario globale e valutatore Global Coordinator	ABN Amro Rothschild IMI Credit Suisse First Boston

7.1.3 L'esito dell'operazione

Il prezzo di offerta è stato determinato il 15 febbraio 2001 ed è risultato pari a 6,80 € per azione. Il regolamento dell'operazione di vendita e il regolamento a seguito dell'esercizio della *green shoe* sono entrambi avvenuti il 21 febbraio 2001. L'incasso lordo della vendita di 350 milioni di azioni dell'offerta è stato pari a 4.608 miliardi di lire (2,38 miliardi di €). L'incasso lordo a fronte della vendita delle 50.121.444 azioni destinate all'esercizio della *green shoe* è stato pari a 660 miliardi di lire (340,81 milioni di €). Complessivamente, quindi, il Tesoro ha incassato 5.268 miliardi di lire, pari a 2,72 miliardi di €.

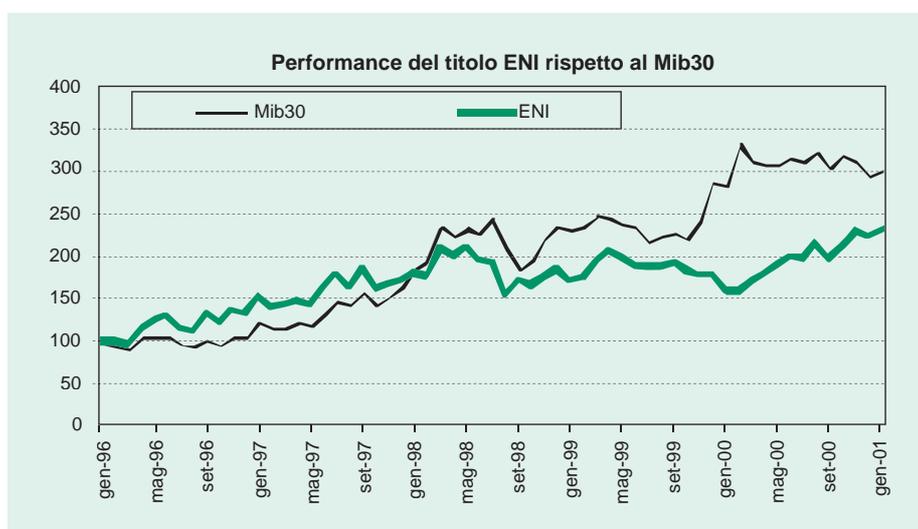
7.1.4 La partecipazione residua del Tesoro al capitale sociale dell'ENI

Al 31 marzo 2001 il Tesoro detiene una percentuale pari al 30,33% del capitale sociale dell'ENI ⁽¹⁾.

⁽²⁾ Le azioni sono interamente disponibili, non essendo prevista l'attribuzione di *bonus share*.

Capitale sociale	8.002.186.353.000 lire
Numero azioni	8.002.186.353
Valore nominale	1.000 lire
Azioni del Tesoro	2.427.463.230
Quota del Tesoro	30,33%

7.1.5 L'andamento del titolo ENI



7.2 COFIRI S.p.A. – CESSIONE DEL 100% DEL CAPITALE

Capitale sociale	300.000.000.000 lire
Numero azioni	300.000.000
Valore nominale	1.000 lire
Azioni IRI prima dell'operazione	280.582.953
Quota IRI prima dell'operazione	93,53%

7.2.1 Premessa

In attuazione del proprio programma di privatizzazioni, l'IRI aveva dato inizio alla vendita della Cofiri nel dicembre 1999, tramite procedura competitiva. Tale procedura era stata chiusa nel maggio 2000, allorché il Consiglio di Amministrazione IRI aveva ritenuto non

adeguata l'unica offerta vincolante ricevuta e deliberato l'avvio di una nuova fase a trattativa privata ⁽²⁾.

7.2.2 Le caratteristiche dell'operazione

La nuova procedura ha avuto avvio mediante un preliminare sondaggio condotto dall'*advisor* dell'operazione, finalizzato a riscontrare un interesse all'acquisto della Cofiri, sia da parte dei soggetti che avevano partecipato alla procedura iniziale, sia da parte di nuovi potenziali acquirenti. La procedura si è successivamente articolata nella ricezione di offerte preliminari, nello svolgimento di una fase di *due diligence* da parte dei soggetti ammessi, nonché della ricezione di offerte vincolanti redatte sulla base di uno schema contrattuale concordato tra le parti.

I Consulenti	
<i>Advisor</i> <i>Valutatore</i>	Lazard & C. Arthur Andersen MBA

7.2.3 La tempistica

3 dicembre 1999	Pubblicazione dell'invito a manifestare interesse
27 maggio 2000	Chiusura della procedura
7 luglio 2000	Avvio della nuova procedura
20 ottobre 2000	Selezione delle offerte
8 novembre 2000	Stipula del contratto di compravendita
14 febbraio 2001	Regolamento di vendita (<i>closing</i>)

⁽²⁾ Prima che l'IRI fosse posta in liquidazione (30 giugno 2000), anche al fine di interrompere la catena di controllo al 100% dello Stato (responsabilità dell'azionista unico, art. 2362 c.c.), la stessa IRI ha ceduto quote di minoranza della Cofiri ai soci terzi della Cofiri Factor: Banca di Roma, Finmeccanica, Alitalia e Fincantieri.

Al termine della operazione di cessione, pertanto, l'IRI controllava la Cofiri con una quota del 93,53%, mentre il residuo 6,47% era detenuto dai suddetti soci di minoranza.

Successivamente l'IRI ha esercitato l'opzione di riacquisto delle quote di terzi, al fine di trasferire all'acquirente selezionato, il 100% del capitale di Cofiri.



7.2.4 L'esito dell'operazione

A conclusione della procedura competitiva, l'IRI ha accettato l'offerta vincolante presentata da una cordata composta da soggetti industriali e finanziari (Finanziaria Tosinvest, Fineldo, Faber Factor e Senlado), per l'acquisto del 100% della partecipazione, ad un prezzo pari a 975 miliardi di lire (503 milioni di €), che rappresentava un premio di oltre il 25% rispetto al patrimonio netto della Cofiri.

La cessione dei 300 milioni di azioni Cofiri - pari all'intero capitale della società - è avvenuta il 14 febbraio 2001 ed ha comportato per l'IRI un introito complessivo di 984 miliardi di lire (508 milioni di €), di cui 9 miliardi per interessi.

8. L'UTILIZZO DEI PROVENTI DELLE PRIVATIZZAZIONI

La legge n. 432 del 27 ottobre 1993 istituisce il Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato con l'unica finalità di ridurre il debito pubblico ⁽¹⁾. Si sancisce il principio che i proventi delle privatizzazioni, principale fonte di alimentazione del Fondo, così come gli eventuali dividendi straordinari corrisposti dalle società controllate dallo Stato, devono essere utilizzati unicamente per la riduzione del debito e non anche del disavanzo annuo, in linea con le indicazioni comunitarie e con l'orientamento dei principi contabili nazionali in sede Eurostat.

Due sono le modalità applicative di utilizzo delle somme per il raggiungimento del suddetto obiettivo:

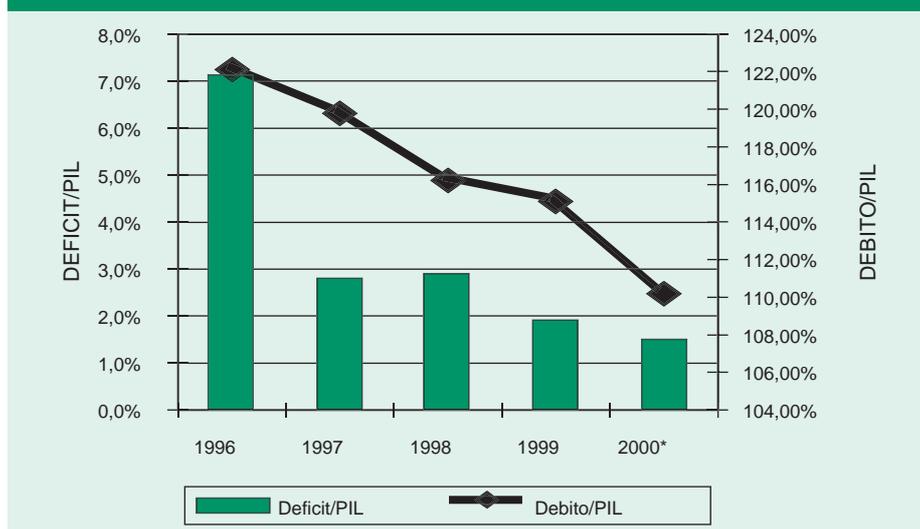
1. riacquisto di titoli di Stato sul mercato secondario;
2. rimborso di titoli di Stato in scadenza.

La riduzione della crescita del debito (e, più in generale, quella del rapporto tra debito pubblico e PIL) è perseguita mirando alla diminuzione del nominale esistente e ad una più efficiente gestione delle passività, che ne comprima il costo complessivo. Grazie ad una scelta strategica dei titoli da ritirare, il Tesoro può, tenendo conto delle condizioni di mercato al momento del riacquisto, livellare il profilo delle scadenze per evitare tensioni future dovute ad un eccessivo ricorso al mercato finanziario e migliorare contemporaneamente la qualità del debito.

Tale riduzione del debito pubblico ed il miglioramento delle condizioni di emissione dei nuovi titoli, realizzata attraverso le privatizzazioni, produce dunque effetti positivi anche sul deficit pubblico, consentendo di limare - in misura proporzionale alla riduzione del debito - la spesa corrente per interessi. Nella figura 1 sono evidenziati i rispettivi andamenti nel quinquennio in esame (per il 2000 il dato è programmatico).

⁽¹⁾ L'art.2, comma 182, della legge 23 dicembre 1996, n.662 ha poi previsto che i proventi del Fondo possano essere utilizzati anche per l'acquisto di partecipazioni azionarie possedute da società delle quali il Tesoro sia unico azionista, ai fini della loro dismissione.

FIGURA 1 – Andamento del deficit e del debito pubblico (1996 – 2000)



Inoltre, il risanamento delle imprese controllate dallo Stato, prodromico alla loro successiva privatizzazione, ha consentito alla finanza pubblica di beneficiare anche dei dividendi da esse distribuiti.

Le somme confluite nel Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato, utilizzate dal 1996 fino alla fine del 2000, sono evidenziate nella seguente tabella.

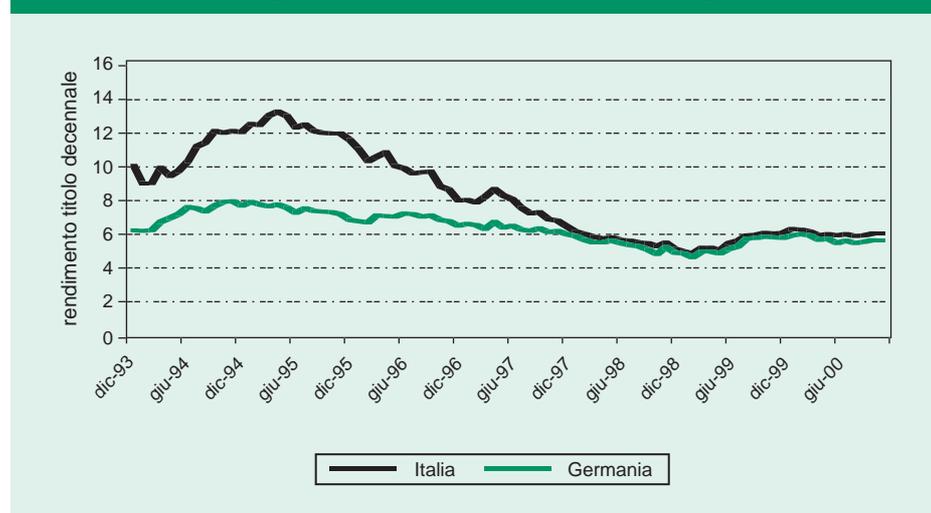
Anno	Riacquisto titoli (mld di lire)	Rimborso titoli (mld di lire)	Totale
1996	4.203	8.957	13.160
1997	9.400	15.000	24.400
1998	0	22.010	22.010
1999	7.141	29.887,3	37.028,3
2000	21.831,6	0	21.831,6
TOTALE	42.575,6	75.854,3	118.429,9

In tale periodo si sono generati risparmi correnti e futuri per lo Stato, in termini di interessi passivi evitati, stimabili in circa 18.500 miliardi di lire (su un totale di circa 19.500 miliardi se si considera anche il risparmio interessi derivante dalle prime due aste di riacquisto titoli a valere sul Fondo del 1995). In altre parole, tale ordine di grandezza è l'ammontare nominale complessivo dato dal flusso

d'interessi cedolari che il Tesoro avrebbe dovuto corrispondere ai sottoscrittori sino alla scadenza naturale dei titoli oggetto di riacquisto.

Le privatizzazioni, contribuendo in misura rilevante al percorso di risanamento della finanza pubblica dell'ultimo quinquennio, hanno permesso di aumentare la credibilità dell'Italia sui mercati finanziari internazionali. Questo è dimostrato anche dal progressivo assottigliarsi dello *spread* del BTP decennale sul rendimento degli analoghi titoli di Stato tedeschi, evidenziato nella figura 2.

FIGURA 2 – Spread del BTP decennale sul BUND di pari durata



9. PROSSIME OPERAZIONI E SFIDE PER IL FUTURO

Il rapporto dell'OCSE *Regulatory Reform in Italy*, elaborato nel mese di febbraio 2001, ha riconosciuto i grandi risultati raggiunti dall'Italia sul fronte delle privatizzazioni e delle liberalizzazioni ma, notando come il percorso sia ancora lontano dalla sua conclusione, invita il Paese a proseguire con determinazione sulla strada intrapresa.

Le prossime operazioni di privatizzazione da parte del Tesoro prevedono:

- la dismissione di una ulteriore quota di ENEL, che porti la partecipazione pubblica anche al di sotto del 50%, dopo aver avviato alcune operazioni di valorizzazione di tale partecipazione, quali, ad esempio, la dismissione delle *GenCo*, l'integrazione e quotazione delle attività di telecomunicazione e, più in generale, la prosecuzione di una strategia industriale *multiutility*;
- l'uscita definitiva dal settore petrolifero, coerentemente con l'avanzamento del grado di liberalizzazione del settore in Europa;
- la cessione della quota residua detenuta in TELECOM ITALIA, unitamente alla partecipazione di recente acquisizione in SEAT;
- l'alienazione della partecipazione detenuta dal Tesoro nell'Ente Tabacchi Italiani, società nata nel 2000 a seguito dello scorporo dai Monopoli di Stato delle attività industriali dei tabacchi e della relativa logistica.

Inoltre, nel corso dell'anno, proseguiranno le attività di dismissione del patrimonio immobiliare pubblico, nonché delle partecipazioni residue non di controllo nel settore bancario, individuate dal DPCM del 29 settembre 2000.

Il Tesoro, negli ultimi anni, ha avviato operazioni di riassetto e valorizzazione anche per imprese che oggi non appaiono immediatamente



privatizzabili. Poste Italiane, trasformata in S.p.A. nel febbraio 1998, è oramai avviata sulla strada del risanamento economico e verso un rilancio fondato sulla valorizzazione della propria rete di circa 14.500 uffici postali e lo sviluppo di nuovi servizi, con la prospettiva di una sua quotazione nel corso del prossimo triennio. Ferrovie dello Stato sta completando un processo di riorganizzazione che porterà a separare dal punto di vista societario l'infrastruttura dalla gestione dei servizi di trasporto, in modo da rispondere alle esigenze di liberalizzazione provenienti dalla Unione Europea e, al tempo stesso, in modo da essere pronta alle sollecitazioni derivanti dall'apertura alla concorrenza.

L'IRI, come previsto nel progetto di liquidazione, completata la fase di ricapitalizzazione di Fincantieri, dovrebbe procedere alla dismissione della partecipazione detenuta nella società tra la fine dell'anno in corso ed i primi mesi del 2002.

E' prevista, inoltre, nei prossimi anni la cessione di Tirrenia, società operante nel settore cabotiero, risultante dal processo di riorganizzazione del Gruppo Finmare, nell'ambito del quale si è già provveduto alla dismissione delle società operanti nel settore di linea (Lloyd Triestino e Italia di Navigazione). Analogamente, proseguirà il processo di privatizzazione condotto da Fintecna per le cosiddette società di secondo livello.

Il ripristino di una frontiera tra privato e pubblico, che consenta al primo di utilizzare pienamente i benefici del mercato e al secondo di governare le esternalità del processo di liberalizzazione, richiederà:

- l'uscita dello Stato dalle principali imprese ancora a controllo pubblico, e in particolare dal settore dell'energia elettrica, da quello petrolifero e, gradualmente, da quello della difesa. La privatizzazione della RAI dovrà essere avviata in un adeguato contesto normativo del settore radiotelevisivo;

- la rinuncia ai poteri speciali attribuiti al Ministero del tesoro in base alla Legge 474/94, come richiesto dalla Commissione Europea. Questo consentirà di accrescere ulteriormente la contendibilità delle imprese privatizzate;



- l'attuazione, auspicata anche nell'ultimo rapporto dell'OCSE, di autentici programmi di privatizzazione a livello locale, dove, anche in un passato recente, si è assistito ad una continua crescita del pubblico rispetto al privato;

- il controllo attento e puntuale nell'attuazione in tempi rapidi della normativa sulle fondazioni bancarie, in modo da promuovere l'efficienza dell'intero settore, separando la gestione del patrimonio delle fondazioni dal controllo delle banche e generando al contempo la disponibilità di risorse finanziarie da impiegare nel settore *no-profit*;

- l'accelerazione dell'impiego del *project financing* e di forme di *Public-Private Partnership*, estendendo il concetto di privatizzazione alla realizzazione e gestione di infrastrutture e servizi di pubblica utilità. Il divario in termini di infrastrutture, che oggi caratterizza l'Italia nel confronto con gli altri paesi economicamente più avanzati, non può essere colmato rapidamente se non prevedendo - anche sulla base dell'esperienza di successo riscontrate all'estero - un massiccio coinvolgimento di risorse manageriali e finanziarie private;

- il completamento di un quadro regolamentare certo, che consenta la programmazione di strategie industriali e lo sviluppo della concorrenza in mercati sempre più aperti ed integrati a livello europeo.



APPENDICE

LE PROCEDURE

Un ruolo determinante per il successo del processo di privatizzazione italiano è stato assunto dall'elaborazione e dalla gestione delle procedure di vendita. Esse hanno garantito, a un tempo, massima trasparenza e parità di condizioni per gli acquirenti, nonché efficacia e rapidità del processo di vendita in funzione degli obiettivi del venditore. Si è trattato di acquisire nuove competenze, facendo riferimento all'esperienza dei Paesi che avevano già compiuto operazioni su vasta scala, come quelle che l'Italia intendeva perseguire, adattandola alla realtà nazionale.

Esiste una fase comune a tutte le operazioni, nella quale viene identificato l'*advisor* (il consulente del venditore durante tutto il processo) che, insieme al Comitato di Consulenza Globale e di Garanzia per le Privatizzazioni, contribuisce alla definizione delle modalità di vendita. La scelta compete al Comitato dei Ministri per le privatizzazioni e viene fissata da un Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri o da una Delibera del Consiglio dei Ministri.

Normalmente, le modalità sono due: l'offerta globale e la trattativa diretta. In alcuni casi, si sceglie una via intermedia, che coniuga il coinvolgimento di una vasta platea di investitori e risparmiatori con la costituzione di un azionariato (oppure di un nucleo) stabile.

L'offerta globale consiste in un'offerta di azioni di largo mercato indirizzata al pubblico indistinto e ad investitori istituzionali esteri e professionali italiani, ed è composta da un collocamento domestico e da un collocamento internazionale. Ogni procedura di collocamento include una serie di adempimenti che sono stati, in generale, replicati in tutte le operazioni di privatizzazione.

Il venditore effettua innanzitutto la scelta dei consulenti che, oltre all'*advisor*, lo affiancheranno nella realizzazione dell'operazione: il valutatore, i *global coordinator*, i consulenti legali, quello per la comunicazione, l'agenzia che dovrà realizzare la campagna pubblicitaria.



Ai *global coordinator* spetta, tra gli altri, il compito di strutturare l'operazione e definire il sindacato di collocamento; coordinare la predisposizione dei prospetti informativi; organizzare il marketing dell'operazione; preparare le piazze finanziarie dove effettuare il *road show*; gestire il “book” degli ordini; stabilizzare il prezzo del titolo successivamente al collocamento.

Il *road show* è la fase di “presentazione”, agli analisti e agli investitori, della società posta in vendita. Con la collaborazione dei *global coordinator* e di altre società specializzate, le tappe del *road show*, in Italia e all'estero, vengono pianificate in funzione delle fasce di investitori istituzionali da contattare.

Il *book-building* consiste nella raccolta degli ordini provenienti dagli investitori istituzionali. Gli ordini vengono centralizzati e gestiti (in tutto o in parte) dai *global coordinator*.

Il prezzo per l'offerta istituzionale viene generalmente fissato al termine del *road show*, tenendo soprattutto conto dell'esito del *book-building* e delle valutazioni dell'*advisor*, oltre ovviamente all'andamento del titolo in Borsa, se la società è già quotata. Il prezzo per l'offerta pubblica di vendita, invece, è in genere il minore fra quello massimo fissato entro il giorno antecedente l'inizio dell'opv, quello istituzionale emerso dal *bookbuilding* e quello registrato nel giorno dell'offerta sui mercati.

Se la società non è quotata, i parametri sono limitati a due, cioè il prezzo massimo e il prezzo dell'offerta istituzionale. Inizialmente, come nei casi Credit e Comit, il prezzo veniva fissato in anticipo rispetto all'OPV, sulla base dell'esito del *bookbuilding*.

Le procedure di vendita condotte dal Tesoro e dall'IRI hanno sempre previsto incentivi per i risparmiatori, sia attraverso la concessione di azioni gratuite ai sottoscrittori che avrebbero conservato le azioni per almeno un anno, sia – in alcuni casi - sotto forma di sconto sul prezzo dell'offerta.

Agli investitori istituzionali, inoltre, viene di solito riservata la cosiddetta *green shoe*, cioè la facoltà di sottoscrivere una quantità aggiuntiva di titoli nei 30 giorni successivi alla chiusura dell'offerta, alle medesime condizioni previste in sede di collocamento, al fine di stabilizzare il prezzo del titolo.



La trattativa diretta viene invece utilizzata per allocare l'azienda in un contesto industriale con competenze specifiche. Essa può infatti consentire la crescita industriale della società, grazie anche alle possibili sinergie con il gruppo acquirente, o favorire la crescita dimensionale di operatori del settore.

La trattativa diretta consente di massimizzare gli introiti per il venditore, attraverso la cessione in blocco della totalità dell'impresa, o comunque della quota di controllo. Nel caso di società quotate, può anche avere come effetto - per i risparmiatori - di beneficiare del premio di maggioranza attraverso l'adesione all'OPA, che deve essere lanciata dagli acquirenti della quota di controllo.

Come per l'offerta globale, anche nella trattativa diretta il venditore si avvale della consulenza di un *advisor*, nonché dei valutatori e dei consulenti legali. Non è invece prevista, ovviamente, la figura dei *global coordinator* e del responsabile della comunicazione. La procedura si avvia con la pubblicazione di un bando nel quale si invitano i soggetti potenzialmente interessati all'acquisto della partecipazione posta in vendita, a rendere nota entro una certa data la propria manifestazione d'interesse. Successivamente, ricevuto un *information memorandum* sulla società e sottoscritto un impegno alla riservatezza, i potenziali acquirenti vengono invitati a presentare delle offerte preliminari non vincolanti. A questo punto, i soggetti prescelti vengono ammessi alla *due diligence* legale e finanziaria. Ciò consente loro di acquisire tutte le informazioni necessarie alla presentazione delle offerte vincolanti, integrate dal piano industriale e dall'offerta economica.

Una volta ricevute le offerte, il venditore - sentito il parere dei consulenti - può passare direttamente alla selezione di quella migliore, oppure avviare una fase di negoziazione per il miglioramento dell'offerta. Seguono la stipula del contratto di cessione e, in seguito alle eventuali autorizzazioni da parte delle autorità di controllo, la girata delle azioni con il contestuale pagamento del prezzo pattuito.

Al fine di assicurarsi la massima flessibilità, in caso di trattativa diretta, il venditore si riserva sempre la facoltà di sospendere o modificare in ogni momento la procedura, senza alcun obbligo nei confronti dei potenziali acquirenti.

Nelle schede seguenti vengono schematizzate le procedure di dismissione.

INDIVIDUAZIONE DELLE PROCEDURE DI DIMISSIONE

Delibera CIPE 30 dicembre 1992 e successive modificazioni

La delibera individua, tra l'altro, le modalità per l'affidamento degli incarichi di consulenza

Selezione Advisor

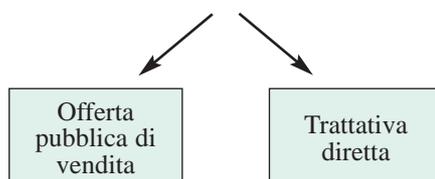
Selezione mediante sollecitazione di offerte: -invio ad un numero congruo di Istituzioni (10-15) di una lettera di invito a presentare offerta; nell'offerta deve essere indicata l'esperienza della società nel settore di riferimento, il *team* che si prevede di utilizzare per lo svolgimento dell'incarico, il tempo dedicato al progetto, nonché il compenso richiesto; -costituzione di una Commissione di valutazione, che predetermina i criteri ed i pesi da attribuire alle singole componenti dell'offerta; - formazione della graduatoria e di una *short list* di istituzioni da invitare ai colloqui; - selezione del vincitore. Affidamento dell'incarico.

Raccomandazioni dell'Advisor

A seguito dell'attività di *due diligence* presso la società, l'advisor esprime la propria raccomandazione in ordine alle modalità di alienazione ritenute più congrue

Emanazione del DPCM ai sensi della L.474/94 oppure della delibera del Comitato dei Ministri ai sensi della L.481/95

La scelta delle modalità di alienazione viene effettuata con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, su proposta del Ministro del tesoro, di concerto con il Ministro dell'industria (L.474/94). Nel caso di imprese che svolgono servizi di pubblica utilità il Governo definisce i criteri per la privatizzazione e le modalità di dismissione e le trasmette al Parlamento per il parere delle Commissioni competenti (L481/95)



OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA

Offerta pubblica di vendita

L'offerta pubblica è parte di un'Offerta Globale nell'ambito della quale è previsto oltre all'offerta pubblica, un collocamento privato destinato agli investitori istituzionali (professionali italiani e istituzionali esteri)

Selezione dei Consulenti: Global Coordinator, Consulenti legali, Consulente di Comunicazione, Agenzia di Pubblicità, Valutatore

Selezione mediante sollecitazione di offerte: -invio ad un numero congruo di Istituzioni (10-15) di una lettera di invito a presentare offerta; nell'offerta deve essere indicata l'esperienza della società nel settore di riferimento, il *team* che si prevede di utilizzare per lo svolgimento dell'incarico, il tempo dedicato al progetto, nonché il compenso richiesto; -costituzione di una Commissione di valutazione, che predetermina i criteri ed i pesi da attribuire alle singole componenti dell'offerta; - formazione della graduatoria e di una *short list* di istituzioni da invitare ai colloqui; - selezione del vincitore. Affidamento degli incarichi.

Costituzione dello Steering Committee

Lo Steering, al quale partecipano rappresentanti del venditore, della società oggetto di cessione e dei consulenti, ha il compito di coordinare tutte le operazioni propedeutiche alla privatizzazione e di monitorarne il loro avanzamento. Solitamente vengono costituiti sotto gruppi per aree tematiche (documentazione, campagna pubblicitaria, struttura dell'offerta)

Predisposizione del Prospetto Informativo relativo all'offerta

Il prospetto informativo, da redigere ai sensi degli artt.94 e 113 del dlgs 24 febbraio 1998, n.58 e del Regolamento Consob n.11971 del 1999, contiene tutte le informazioni relative alla società e all'offerta rivolte ai sottoscrittori. Il prospetto viene depositato in Consob ai fini del rilascio del nulla osta alla pubblicazione

Campagna pubblicitaria	La fase istituzionale della campagna pubblicitaria (presentazione della società) viene avviata prima del nulla osta Consob. Dopo il nulla osta si avvia la pubblicità sul contenuto dell'offerta
Definizione delle caratteristiche dell'offerta	Prima dell'inizio dell'offerta globale viene stabilito l'ammontare minimo e gli eventuali destinatari di tranches riservate nell'ambito dell'offerta pubblica, gli incentivi all'acquisto, le modalità di adesione e i criteri di riparto per i sottoscrittori, nonché l'eventuale ripartizione geografica dell'offerta istituzionale e il periodo di offerta.
Road show	Prima dell'avvio dell'offerta globale il management presenta la società agli investitori istituzionali sulle principali piazze finanziarie oggetto di offerta.
Book-building	A distanza di qualche giorno dal road show viene avviato il book-building, ossia il processo di raccolta di ordini provenienti dagli investitori istituzionali. Il processo termina alla chiusura dell'OPV
Prezzo massimo di offerta	Entro due giorni precedenti l'inizio dell'offerta pubblica, viene fissato il prezzo massimo che tiene conto, tra l'altro, delle condizioni di mercato, nonché degli ordini di acquisto raccolti nel corso del book building
OPV	Il periodo dell'offerta pubblica di vendita coincide con l'ultima settimana di book-building. L'offerta è rivolta al pubblico indistinto dei risparmiatori, inclusi di norma i dipendenti della società
Prezzo istituzionale	Al termine del periodo di offerta (book-building e OPV) viene determinato il prezzo istituzionale, sulla base delle indicazioni di interesse (prezzo/quantità) espresse dagli investitori, delle condizioni dei mercati e della domanda generata dall'OPV

Prezzo dell'OPV	Il prezzo applicabile all'OPV viene solitamente ad essere il minore tra: - (se quotata) il prezzo ufficiale delle azioni della società registrato sul MTA nell'ultimo giorno di offerta pubblica; - il prezzo istituzionale; - il prezzo massimo di offerta
Allocazione delle azioni	Tenuto conto della qualità e della quantità di ordini ricevuti, anche sulla base di parametri predeterminati, il venditore decide sull'allocazione di azioni agli investitori istituzionali, una volta stabilito il quantitativo di azioni da attruire al pubblico dei sottoscrittori
Pagamento del prezzo e girata delle azioni (closing)	
Green shoe	Successivamente all'offerta globale i coordinatori dell'offerta globale esercitano, ove prevista e per un periodo di tempo predeterminato, attività di stabilizzazione del prezzo dei titoli attraverso l'utilizzo della green shoe
Pagamento delle azioni green shoe (2° closing)	Alla scadenza del periodo riservato alla stabilizzazione, si procede al regolamento delle azioni acquistate attraverso l'esercizio della green shoe

TRATTATIVA DIRETTA

Pubblicazione di un invito a manifestare interesse all'acquisto di azioni

L'invito a manifestare interesse viene pubblicato sui principali quotidiani nazionali ed esteri e contiene l'indicazione dei requisiti sulla base dei quali verranno selezionati i soggetti offerenti, per essere ammessi alla fase successiva della procedura di vendita.

Ricezione e selezione delle manifestazioni di interesse

I candidati interessati inviano una manifestazione di interesse, unitamente alla sottoscrizione, nelle forme previste, di un impegno alla riservatezza sulle informazioni/dati ricevuti sulla società oggetto di cessione. Ai candidati selezionati sulla base dei requisiti indicati, viene inviato un Information Memorandum contenente informazioni dettagliate sulla società

Presentazione di offerte preliminari non vincolanti

Tale fase viene inserita nella procedura di vendita quando si prevede di ricevere un numero molto elevato di offerte. I soggetti selezionati vengono invitati a presentare un'offerta economica non vincolante, sulla base della quale vengono selezionati per la fase successiva della procedura

Due diligence

I soggetti selezionati vengono ammessi alla data room, per compiere attività di due diligence, ossia analisi legale, patrimoniale, commerciale, strategica e finanziaria sui documenti della società. Tale fase include altresì incontri con il management della società e visite ai siti produttivi. Viene inoltre consegnato ai candidati una bozza di contratto di vendita oggetto di negoziazione.



Presentazione di offerte vincolanti

Al termine della fase precedente, ai candidati viene richiesta la presentazione di un'offerta vincolante e irrevocabile per un periodo predeterminato, con indicazione delle modalità di finanziamento dell'acquisizione e l'accettazione dei termini contrattuali proposti a seguito della negoziazione. La selezione avviene, quindi, sulla base del prezzo offerto e degli altri elementi richiesti.

Sottoscrizione del contratto di vendita

Il soggetto selezionato sottoscrive con il venditore il contratto di vendita

Ottenimento delle autorizzazioni richieste per l'acquisto della partecipazione

Pagamento del prezzo e girata delle azioni

GLOSSARIO

Accelerated book-building	Vendita di azioni, mediante raccolta di ordini di acquisto provenienti da investitori istituzionali, che si perfeziona in tempi molto ristretti (1-3 giornate borsistiche).
Advisor	Consulente del venditore in materia finanziaria o legale.
Azionariato stabile	Gruppo di azionisti selezionati al fine di garantire una gestione stabile della società.
Bonus share	Attribuzione gratuita di azioni riservata a certe categorie di investitori (ad es., pubblico indistinto e dipendenti della società). La condizione per l'attribuzione è l'aver conservato per un periodo di tempo predeterminato e senza soluzione di continuità, la proprietà delle azioni acquistate nell'ambito dell'offerta pubblica.
Book-building	Processo di raccolta degli ordini di acquisto di azioni (con indicazione dei quantitativi richiesti e/o del prezzo) formulati dagli investitori istituzionali.
Bookrunner	Istituzione finanziaria che gestisce la raccolta degli ordini di acquisto di azioni provenienti dagli investitori istituzionali (<i>book-building</i>). Solitamente tale ruolo è assolto dal <i>Global Coordinator</i> dell'operazione.

Comitato dei Ministri per le Privatizzazioni	Comitato composto dai Ministri che, sulla base del settore di operatività della società, esercitano di concerto i diritti dell'azionista.
Comitato di Consulenza Globale e di Garanzia per le Privatizzazioni	Comitato istituito con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 30 giugno 1993. Il Comitato ha il compito di fornire assistenza tecnica alle Autorità preposte al programma di dismissione delle partecipazioni pubbliche, nonché di assolvere a funzioni di garanzia della trasparenza e della congruità delle procedure poste in essere dal Governo.
Delisting	Esclusione dalle negoziazioni, che può essere disposta su base volontaria, ovvero disposta dalle Autorità di controllo.
Due diligence	Procedimento di analisi legale, patrimoniale, commerciale, strategica e finanziaria sui documenti della società oggetto di cessione. Include altresì incontri dei potenziali acquirenti con il <i>management</i> della società e visite ai siti produttivi.
Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato	Fondo istituito ai sensi della Legge 27 ottobre 1993, n.432 nel quale confluiscono i proventi delle privatizzazioni allo scopo di ridurre la consistenza dei titoli di Stato in circolazione. Ai sensi dell'art. 182 della L.662/96 i proventi che confluiscono nel Fondo possono essere utilizzati anche per l'acquisto di partecipazioni azionarie possedute da società delle quali il Tesoro sia unico azionista, ai fini della loro dismissione.

Fully diluted	Il capitale che incorpora gli aumenti deliberati ma non ancora sottoscritti, al servizio di obbligazioni convertibili stock option, warrant, ecc.
Global Coordinator	Istituzione(i) responsabile(i) del coordinamento dell'operazione di privatizzazione (eseguita attraverso offerta globale di largo mercato) e del collocamento di titoli sul mercato azionario.
Green shoe	Opzione (anche denominata <i>overallotment option</i>) riservata dal venditore ai <i>Global Coordinator</i> per l'acquisto, al prezzo dell'offerta istituzionale, di un numero aggiuntivo di azioni della società (generalmente pari al 10-15% dell'ammontare dell'offerta). Tale opzione, da esercitarsi entro un periodo di tempo predeterminato, è finalizzata alla stabilizzazione del prezzo dei titoli successivamente all'offerta globale.
Investitori istituzionali	Gli investitori diversi dal pubblico dei risparmiatori (in particolare, società e fondi di investimento, fondi pensione, assicurazioni, holding di partecipazione). In Italia i soggetti appartenenti a tale categoria (investitori "professionali") sono specificatamente individuati dagli artt.100, comma 1, lett.a) e 30, comma 2 del dlgs 58/98 – T.U.F., nonché dall'art.36, comma 3, e 31, comma 2, del Regolamento Consob n.11522 del 1998.
IPO	<i>Initial public offering</i> , ovvero collocamento di strumenti finanziari non quotati, né diffusi tra il pubblico.



Marketed Block Trade	Tecnica di vendita utilizzata per la cessione in un breve periodo di tempo di azioni possedute in società quotate. La tecnica consiste nel vendere il blocco di azioni ad una o più istituzioni finanziarie, ad un certo sconto rispetto al corrente prezzo di mercato. L'istituzione finanziaria contatta gli investitori istituzionali interessati all'acquisto delle azioni, per poi procedere, a seguito di una informale e veloce raccolta degli ordini, alla fissazione del prezzo di vendita e alla allocazione delle azioni.
Offerta globale	Offerta azionaria rivolta al pubblico dei risparmiatori e agli investitori istituzionali.
Offerta a prezzo aperto	Offerta nella quale il prezzo finale viene determinato alla chiusura del periodo di <i>book-building</i> e al termine dell'offerta riservata al pubblico, avendo preventivamente quantificato il prezzo massimo applicabile agli aderenti all'OPV. Il prezzo è pertanto il minore tra: - il prezzo dell'offerta istituzionale; - il prezzo massimo (fissato tenendo conto delle condizioni di mercato nel periodo immediatamente precedente l'offerta pubblica).
Offerta pubblica di acquisto (OPA)	Offerta regolata dal decreto legislativo n.58 del 1998.
Offerta pubblica di vendita (OPV)	Parte dell'Offerta Globale rivolta al pubblico dei risparmiatori inclusi, eventualmente, anche i dipendenti della società oggetto di cessione.



Offerta pubblica secondaria	Offerta azionaria avente ad oggetto la cessione di azioni di una società già quotata.
PENs	Privatization Exchangeable Notes, ossia titoli obbligazionari convertibili in azioni, da collocare presso investitori istituzionali.
POC	Prestito obbligazionario convertibile in azioni.
Pubblico USA	Categoria di investitori cui si ha accesso quando l'offerta è registrata presso la Securities and Exchange Commission ("SEC").
Rule 144A	Esenzione dall'obbligo di dover registrare l'offerta presso la SEC, ai sensi del Securities Act del 1933, al fine di poter aver accesso a particolari e qualificati investitori istituzionali statunitensi (c.d. <i>Qualified Institutional Buyers</i>)
Sindacato di sottoscrizione e collocamento	Gruppo di istituzioni finanziarie responsabili, secondo ruoli distinti, della sottoscrizione e del collocamento delle azioni della società.
Trattativa diretta	Modalità di cessione, prevista dalla L.474/94, rivolta a potenziali acquirenti interessati ad acquisire una partecipazione rilevante del capitale della società. La trattativa è solitamente attivata a valle di una procedura competitiva volta all'individuazione di manifestazioni di interesse e di offerte di acquisto.



Upside

Margine di incremento di valore delle azioni della società

Valutatore

Consulente incaricato di effettuare la valutazione della società oggetto di cessione e di attestare la congruità del prezzo offerto dall'acquirente a seguito della trattativa diretta, ovvero del prezzo di collocamento nel caso di offerta globale.

