

# La relazione sulle privatizzazioni

*Relazione al Parlamento  
sulle operazioni di cessione delle partecipazioni  
in società controllate dallo Stato  
(ex art. 13, comma 6, legge 474/1994)*

Novembre 2016

A cura della Direzione Finanza e Privatizzazioni del Dipartimento del Tesoro

# INDICE

<b>1.</b>	<b>INTRODUZIONE</b> .....	<b>Pag.</b>	<b>5</b>
1.1	Operazioni relative a partecipazioni detenute direttamente dal Ministero dell'Economia .....	»	5
1.2	Operazioni realizzate dal Gruppo Fintecna .....	»	6
<b>2.</b>	<b>OPERAZIONI RELATIVE A PARTECIPAZIONI DETENUTE DIRETTAMENTE DAL MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE</b> .....	<b>Pag.</b>	<b>7</b>
<b>2.1</b>	<b>Sace S.p.A., Simest S.p.A., Fintecna S.p.A. – Vendita delle quote di partecipazione del Ministero dell'economia e delle finanze a Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.</b> .....	»	<b>7</b>
2.1.1	Premessa .....	»	7
2.1.2	La procedura di vendita .....	»	8
2.1.3	Gli introiti e i costi dell'operazione .....	»	8
<b>2.2</b>	<b>Allianz SE e Generali Assicurazioni S.p.A. – Vendita della quota residua del Ministero dell'economia e delle finanze</b> .....	»	<b>9</b>
2.2.1	Premessa .....	»	9
2.2.2	La procedura di vendita .....	»	9
2.2.3	Gli introiti e i costi dell'operazione .....	»	10
<b>2.3</b>	<b>Enel S.p.A. – Vendita della quinta <i>tranche</i></b> .....	»	<b>11</b>
2.3.1	Premessa .....	»	11
2.3.2	La procedura di vendita .....	»	11
2.3.3	La tempistica e l'esito dell'offerta .....	»	12
2.3.4	Gli introiti e i costi dell'operazione .....	»	13
<b>2.4</b>	<b>Poste Italiane S.p.A. – Collocamento della prima <i>tranche</i></b> .....	»	<b>14</b>
2.4.1	Premessa .....	»	14
2.4.2	La procedura di vendita e gli incentivi per i risparmiatori .....	»	14
2.4.3	La tempistica e l'esito dell'offerta .....	»	15
2.4.4	Gli introiti e i costi dell'operazione .....	»	16
<b>2.5</b>	<b>Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.a. – Vendita della quota del Ministero dell'economia e delle finanze</b> .....	»	<b>17</b>
2.5.1	Premessa .....	»	17
2.5.2	La procedura di vendita .....	»	17
2.5.3	Gli introiti e i costi dell'operazione .....	»	17
<b>2.6</b>	<b>Enav S.p.a. – Collocamento della prima <i>tranche</i></b> .....	»	<b>18</b>
2.6.1	Premessa .....	»	18
2.6.2	La tecnica di vendita e gli incentivi per i risparmiatori .....	»	18
2.6.3	La tempistica e l'esito dell'offerta .....	»	19
2.6.4	Gli introiti e i costi dell'operazione .....	»	20
<b>3.</b>	<b>OPERAZIONI REALIZZATE DAL GRUPPO FINTECNA</b> .....	<b>Pag.</b>	<b>21</b>
3.1	Operazioni realizzate dal gruppo Fintecna nel 2011 .....	»	21
3.2	Operazioni realizzate dal gruppo Fintecna nel 2012 .....	»	22
	<b>TAVOLE</b> .....	<b>Pag.</b>	<b>23</b>

Nota metodologica. . . . .	»	24
TAVOLA 1 - Riepilogo delle privatizzazioni del Ministero dal 1/1/1994 al 30/9/2016 . . . . .	»	25-26
TAVOLA 2 - Riepilogo delle privatizzazioni del Gruppo IRI dal 1/7/1992 al 30/11/2002 . . . . .	»	27
TAVOLA 3 - Riepilogo delle privatizzazioni del Gruppo FINTECNA dal 1/12/2002 al 09/11/2012 . . .	»	28

## 1. INTRODUZIONE

La relazione contiene dati e notizie relativi alle operazioni di dismissione delle partecipazioni detenute direttamente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze ("Ministero dell'economia") realizzate nell'arco temporale dal gennaio 2011 al settembre 2016, nonché sulle operazioni di dismissione realizzate dal Gruppo Fintecna (ex Gruppo IRI) dal 1° gennaio 2011 al 9 novembre 2012, data in cui il Ministero dell'economia ha trasferito l'intero pacchetto azionario di Fintecna S.p.A. a Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

### 1.1 Operazioni relative a partecipazioni detenute direttamente dal Ministero dell'Economia

Il Ministero dell'economia non ha condotto alcuna operazione di dismissione nel corso del 2011.

Nel 2012 è stata realizzata la **cessione** alla Cassa Depositi e Prestiti delle **partecipazioni in Sace, Simest e Fintecna**, per un controvalore complessivo lordo di Euro 8.782,5 milioni.

Tale operazione mirava alla razionalizzazione ed al riassetto industriale di partecipazioni detenute dallo Stato in considerazione delle possibili sinergie attivabili nell'ambito delle attività svolte dal Gruppo CDP.

Nel corso del 2014 il Ministero dell'economia ha ceduto le quote residue detenute in Assicurazioni Generali e in Allianz, per un controvalore complessivo lordo di Euro 33,6 milioni.

Nel 2015 l'attività di privatizzazione, attraverso la cessione di quote di partecipazione sul mercato borsistico, ha ricevuto un nuovo impulso. In particolare, sono state concluse la cessione sul mercato, attraverso una procedura di vendita accelerata, di una **ulteriore quota di azioni Enel** (controvalore lordo pari a Euro 2.163,2 milioni) e l'**Offerta Pubblica di Vendita (IPO)** relativa ad una partecipazione di minoranza in **Poste Italiane** (controvalore lordo pari a Euro 3.115,6 milioni).

L'operazione Enel non ha prodotto effetti negativi sul prezzo di cessione né ha comportato turbative sui corsi di borsa, grazie alla riservatezza e alla tempistica ridotta con la quale è stata condotta l'operazione stessa, nonostante il contesto di mercato nel quale è stata realizzata non fosse particolarmente ricettivo.

L'IPO di Poste Italiane è risultata la più rilevante operazione svolta in Europa nell'anno e si è rivelata un successo in termini quantitativi, con una domanda pari a più di 3 volte l'offerta. L'operazione ha visto la partecipazione di numerosi piccoli risparmiatori, dei dipendenti del Gruppo e di grandi investitori istituzionali italiani e esteri di elevato livello qualitativo.

Nel 2016 il Ministero dell'economia, ritenuto esaurito il suo compito propulsivo nella fase di avvio dell'operatività del **Fondo Italiano d'Investimento SGR**, ha ceduto, per Euro 1,7 milioni, la partecipazione di minoranza, detenuta dallo stesso ministero nella SGR.

Nel luglio 2016 il Ministero dell'economia ha ceduto una **quota di minoranza del capitale di Enav mediante IPO** per un controvalore lordo pari a Euro 833,6 milioni. L'operazione, nonostante le turbolenze dei mercati finanziari che sono seguite all'esito del referendum sull'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea (c.d. Brexit), si è rivelata un successo, con una domanda superiore di 8 volte rispetto all'offerta e con una ampia adesione da parte di investitori istituzionali italiani e esteri, pubblico dei risparmiatori e dipendenti del Gruppo ENAV.

I proventi generati dalle operazioni di privatizzazione in società direttamente partecipate dal Ministero dell'economia affluiscono - al netto delle commissioni riconosciute alle banche incaricate del collocamento e dei compensi dovuti ai consulenti, in conformità a quanto previsto all'art. 13 del D.L. n. 332/1994, convertito, con modificazioni, dalla Legge n. 474/1994 - al Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato<sup>1</sup>, di cui costituiscono la più consistente fonte di alimentazione, per la successiva

---

<sup>1</sup> Il "Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato" è stato istituito ai sensi dell'art.2 della Legge 27 ottobre 1993, n. 432. In base alle disposizioni normative che ne regolano il funzionamento, le somme ivi accreditate possono essere impiegate per il

destinazione alla riduzione dello stock di debito pubblico (le somme sono versate al capitolo 4055 dello stato di previsione dell'entrata di bilancio dello Stato)<sup>2</sup>; per la residua parte, gli stessi proventi sono versati al capitolo 4056 dello stato di previsione dell'entrata del bilancio dello Stato, per assicurare idonea copertura finanziaria agli oneri connessi ai processi di privatizzazione.

Nel periodo in esame, sono affluiti al fondo ammortamento titoli di Stato anche i **rimborsi/riscatti relativi ai c.d. Tremonti Bond** sottoscritti dal Ministero dell'economia ex D.L. n. 185/2008, per un importo complessivo di 3.050 milioni di Euro e **dei c.d. Monti Bond**, sottoscritti ex D.L. n. 95/2012, per un importo di 4.071 milioni di Euro.

I titoli di cui sopra, emessi da Banca Monte dei Paschi di Siena, Credito Valtellinese, Banca Popolare di Milano e Banco Popolare, per quanto riguarda i Tremonti Bond, e dalla Banca Monte dei Paschi di Siena per quanto attiene i Monti Bond, sono stati sottoscritti dal Ministero dell'economia per assicurare un adeguato flusso di finanziamenti all'economia e un adeguato livello di patrimonializzazione del sistema bancario. Tali titoli sono stati integralmente rimborsati dalle banche emittenti con le maggiorazioni di riscatto e gli interessi previsti dalla normativa di cui sopra.

**Pertanto nel periodo in esame, per effetto delle operazioni sopra descritte, sono affluiti al Fondo ammortamento titoli di Stato quasi 20 miliardi di Euro. Inoltre 2,4 miliardi relativi alle cessioni a CDP delle partecipazioni dello Stato in Sace, Simest e Fintecna, sono stati destinati al pagamento dei debiti dello Stato nei confronti dei fornitori.**

A partire dal 1994, primo anno di operatività del Fondo ammortamento titoli di Stato, fino alla data del 31 dicembre 2015, le somme complessivamente affluite al predetto Fondo sono ammontate a circa 143 miliardi di Euro. Le operazioni di cessione di partecipazioni effettuate dal Ministero dell'economia nello stesso periodo sono ammontate a quasi 107 miliardi di Euro<sup>3</sup>, senza tenere conto degli effetti delle operazioni realizzate nel corso del 2016 (Fondo Italiano d'Investimento ed Enav). Tra gli importi complessivamente affluiti al Fondo sono invece ricompresi i 180 milioni di Euro che Enav ha riconosciuto nel corso del 2015 all'azionista a seguito della riduzione del proprio capitale sociale.

## 1.2 Operazioni realizzate dal Gruppo Fintecna

Il volume complessivo delle cessioni realizzate da Fintecna nel corso del 2011 risulta pari a Euro 59.458.000; per quanto attiene, invece, al periodo dal 1° gennaio al 9 novembre 2012, data in cui il Ministero dell'economia ha trasferito l'intera partecipazione in Fintecna S.p.A. a Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., le cessioni hanno generato un incasso lordo pari a Euro 2.580.000.

Il volume di dismissioni realizzato nel corso del periodo considerato è da ricondurre essenzialmente al processo di ridimensionamento del perimetro societario del Gruppo, nonché alla progressiva focalizzazione sul proprio *core-business* da parte delle aziende ad esso riconducibili.

Le operazioni di cessione realizzate nel periodo considerato portano il complesso delle dismissioni concluse dal gruppo IRI-Fintecna, dal luglio del 1992 al novembre del 2012, a complessivi 58.442,05 milioni di Euro, comprensivi dell'effetto finanziario connesso al trasferimento alle controparti acquirenti di debiti finanziari netti relativi alle aziende cedute.

---

riacquisto di titoli di Stato sul mercato, per il rimborso di titoli in scadenza nonché per l'acquisto di partecipazioni azionarie possedute da società delle quali il Tesoro sia azionista, ai fini della loro successiva dismissione.

<sup>2</sup> Le somme destinate al Fondo affluiscono all'entrata del bilancio dello Stato (capitoli 3330 - UPB 6.2.2 - e 4055 - UPB 6.3.2) dello stato di previsione dell'entrata), per essere poi trasferite ad apposito capitolo dello stato di previsione del Ministero dell'economia (capitolo 9565 dell'UPB 3.3.9.7), ed essere infine conferite al conto istituito presso la Banca d'Italia, intestato appunto al Fondo.

<sup>3</sup> Comprensivi di Euro 12,96 miliardi affluiti nell'ambito delle operazioni Telecom Italia del novembre 1997 e del dicembre 2002, condotte per conto dell'IRI.

## 2. OPERAZIONI RELATIVE A PARTECIPAZIONI DETENUTE DIRETTAMENTE DAL MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE

### 2.1 SACE S.p.A., SIMEST S.p.A., Fintecna S.p.A. – Vendita delle quote di partecipazione del Ministero dell'economia e delle finanze a Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

#### SACE

Patrimonio netto (al 31.12.2011)	Euro 6.602.168.000
Capitale sociale	Euro 4.340.054.000
Numero azioni	1.000.000
Azioni del Ministero dell'Economia prima dell'operazione	1.000.000
Quota del Ministero dell'Economia prima dell'operazione	100,00%
Azioni cedute dal Ministero dell'Economia	1.000.000
Quota residua del Ministero dell'Economia dopo l'operazione	0%
Introiti lordi	Euro 6.050.000.000

#### SIMEST

Patrimonio netto (al 31.12.2011)	Euro 239.763.704
Capitale sociale	Euro 164.646.000
Numero azioni	316.627.369
Azioni del Ministero dell'Economia prima dell'operazione	240.652.174
Quota del Ministero dell'Economia prima dell'operazione	76,005%
Azioni cedute dal Ministero dell'Economia	240.652.174
Quota residua del Ministero dell'Economia dopo l'operazione	0%
Introiti lordi	Euro 232.500.000

#### FINTECNA

Patrimonio netto (al 31.12.2011)	Euro 2.653.302.000
Capitale sociale	Euro 240.080.000
Numero azioni	24.007.953
Azioni del Ministero dell'Economia prima dell'operazione	24.007.953
Quota del Ministero dell'Economia prima dell'operazione	100,00%
Azioni cedute dal Ministero dell'Economia	24.007.953
Quota residua del Ministero dell'Economia dopo l'operazione	0%
Introiti lordi	Euro 2.500.000.000

#### 2.1.1 Premessa

L'art. 23-bis del decreto legge 6 luglio 2012, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 agosto 2012, n. 135, ai fini della razionalizzazione e del riassetto industriale nell'ambito delle partecipazioni detenute dallo Stato, ha attribuito alla Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (CDP) il diritto di opzione per l'acquisto delle partecipazioni azionarie detenute dallo Stato in Fintecna S.p.A., Sace S.p.A. e Simest S.p.A., da esercitare, anche disgiuntamente, entro centoventi giorni dall'entrata in vigore del decreto.

La stessa norma ha disposto che entro i successivi dieci giorni CDP dovesse provvedere al pagamento al Ministero dell'economia del corrispettivo provvisorio pari al 60 per cento del valore del patrimonio netto contabile come risultante dal bilancio, consolidato ove redatto, al 31 dicembre 2011.

## 2.1.2 La procedura di vendita

Come disposto dal Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri dell'8 novembre 2012, in data 2 novembre 2012 CDP ha esercitato il diritto di opzione per l'acquisto delle partecipazioni detenute dallo Stato in Fintecna S.p.A. (100%), Sace S.p.A. (100%) e Simest S.p.A. (76,005%), provvedendo al pagamento del corrispettivo, provvisoriamente determinato in Euro 5.422.621.233,93, tramite versamento al Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato. Identica destinazione è stata individuata con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 19 dicembre 2012 con riferimento all'ulteriore 30% di quanto dovuto da CDP al Ministero dell'economia in sede di corresponsione del saldo corrispondente all'intera operazione, optando, infine, per l'utilizzo del residuo corrispettivo con finalità di riduzione dei debiti dello Stato, coerentemente con quanto previsto all'art. 23-bis del provvedimento normativo richiamato al precedente punto.

Con decreto del Ministro dell'economia, acquisito il parere del Comitato di consulenza globale e di garanzia per le privatizzazioni, sono stati quantificati – e, successivamente, concordati con CDP - i valori definitivi di cessione delle partecipazioni in esame, sulla base di apposite relazioni giurate di stima, la cui redazione è stata affidata a primarie istituzioni finanziarie italiane ed estere, preventivamente individuate con ricorso a procedure competitive di selezione.

Nel mese di dicembre 2012, in forza delle risultanze della perizia di Société Générale International, sono stati definiti i valori di trasferimento di Sace e Simest, rispettivamente pari a Euro 6.050.000.000,00 ed Euro 232.500.000,00, cui ha fatto seguito la liquidazione del conguaglio, pari a Euro 2.451.859.966,07, tra quanto emerso in sede di valutazione definitiva e gli acconti già versati, riferibile a Sace quanto a Euro 2.328.699.200,00 e a Simest per i restanti Euro 123.160.766,07.

Per quanto attiene, invece, alla valutazione di Fintecna, acquisita la relazione di Goldman Sachs International, questa è stata definita, nell'aprile del 2013, in Euro 2.500.000.000,00, successivamente alla conclusione dell'operazione di acquisizione del controllo della società STX OSV da parte di Fincantieri, controllata dalla stessa Fintecna. Anche per tale società è seguito il versamento del conguaglio pari a Euro 908.018.800,00 derivante quale differenza tra quanto emerso in sede di valutazione definitiva e l'acconto già versato.

## 2.1.3 Gli introiti e i costi dell'operazione

Gli incassi derivanti dalla cessione, ad opera del Ministero dell'economia, delle partecipazioni detenute in Sace (100%), Simest (76,005%) e Fintecna (100%) alla Cassa Depositi e prestiti sono ammontati rispettivamente a Euro 6.050.000.000, Euro 232.500.000 e Euro 2.500.000.000, per un introito complessivamente pari a Euro 8.782.500.000.

In conformità ai richiamati Decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri dell'8 novembre e del 19 dicembre 2012, Euro 6.430.584.863,75 sono complessivamente affluiti al capitolo 4055 dello stato di previsione dell'entrata del bilancio dello Stato per la successiva destinazione al finanziamento del Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato, mentre Euro 2.351.915.136,25<sup>4</sup> sono stati versati al capitolo 2368 e destinati al pagamento dei debiti dello Stato.

I consulenti valutatori Société Générale e Goldman Sachs, selezionati attraverso la procedura del cottimo fiduciario di cui all'art. 125 del decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163, hanno percepito compensi simbolici pari rispettivamente a Euro 2,44 ed Euro 1.220. Entrambi i consulenti hanno motivato il modesto importo richiesto in funzione del prestigio dell'operazione, dei benefici attesi per la propria reputazione ed in considerazione dell'*expertise* che l'operazione avrebbe consentito loro di maturare.

---

<sup>4</sup> Il DPCM 19 dicembre 2012 ha stabilito che “il corrispettivo definitivo della cessione delle partecipazioni nelle Società Fintecna S.p.A., Sace S.p.A. e Simest S.p.A. alla CDP S.p.A., quale differenza tra il valore definitivo di trasferimento ed il corrispettivo provvisorio già versato è destinato al Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato per un ammontare pari al 30% e al pagamento dei debiti dello Stato per un ammontare pari al 70%.”



## 2.2 Allianz SE e Generali Assicurazioni S.p.A. – Vendita della quota residua del Ministero dell'economia e delle finanze

### Allianz

Patrimonio netto (al 31.03.2013)	Euro	52.849.000.000
Capitale sociale	Euro	1.169.000
Numero azioni		456.500.000
Azioni del Ministero dell'Economia prima dell'operazione		290
Quota del Ministero dell'Economia prima dell'operazione		0,00006%
Azioni cedute dal Ministero dell'Economia		290
Quota residua del Ministero dell'Economia dopo l'operazione		0%
Introiti lordi	Euro	37.584,00

### Generali Assicurazioni

Patrimonio netto (al 31.03.2013)	Euro	21.405.000.000
Capitale sociale	Euro	1.556.873.283
Numero azioni		1.556.873.283
Azioni del Ministero dell'Economia prima dell'operazione		2.028.868
Quota del Ministero dell'Economia prima dell'operazione		0,0013%
Azioni cedute dal Ministero dell'Economia		2.028.868
Quota residua del Ministero dell'Economia dopo l'operazione		0%
Introiti lordi	Euro	33.555.447,85

### 2.2.1 Premessa

Con l'approvazione dell'Accordo di Praga del 27 luglio 1966 tra l'Italia e la Cecoslovacchia, concernente la definizione delle relazioni finanziarie e patrimoniali ancora pendenti, lo Stato italiano è divenuto titolare di n. 19.606 azioni Assicurazioni Generali e di n. 48 azioni R.A.S..

In conseguenza delle vicende societarie che hanno interessato le due compagnie assicurative, alla data del 30 giugno 2013 il Ministero dell'economia era in possesso di 2.028.868 azioni Generali Assicurazioni, di 290 azioni Allianz e di 28 azioni Allianz Subalpina, depositate su un conto titoli presso Deutsche Bank, oltre che di circa 7,9 milioni di Euro di dividendi riferibili a tali titoli anche essi depositati presso la stessa banca. Il Ministero dell'economia ha ritenuto opportuno provvedere alla loro alienazione.

### 2.2.2 La procedura di vendita

Con Decreto del Ministro dell'economia del 30 gennaio 2014, adottato in forza delle disposizioni di cui all'art. 1, comma 2-bis, del decreto legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474, è stata disposta la cessione in borsa di 2.028.868 azioni Generali Assicurazioni e di 290 azioni Allianz per il tramite di Deutsche Bank. Per quanto attiene, invece, alle 28 azioni Allianz Subalpina, non quotate, si è optato per il loro trasferimento al conto titoli acceso presso la Banca d'Italia, per la loro successiva cessione a trattativa diretta. Con il decreto citato si è, inoltre, disposto il versamento al capitolo 2970 del bilancio dello Stato delle giacenze fino ad allora allocate sul conto titoli presso la Deutsche Bank, accumulate per effetto della distribuzione dei predetti dividendi.

In virtù del parere formulato – a titolo gratuito - da Credit Suisse, consulente incaricato della valutazione dell'operazione, il Ministero dell'economia ha provveduto alla vendita sul mercato aperto delle azioni al loro valore corrente.

### **2.2.3 Gli introiti e i costi dell'operazione**

L'operazione di cessione delle 2.028.868 azioni Generali Assicurazioni, realizzata tra il 17 ed il 28 febbraio 2014 al prezzo medio di € 16,541 per azione, unitamente alla vendita delle 290 azioni Allianz, conclusa il 17 febbraio 2014 al prezzo medio di € 129,60 per azione, hanno generato un introito lordo complessivo pari ad Euro 33.596.278,26.

Al netto delle commissioni riconosciute a Deutsche Bank S.p.A., pari a Euro 29.998,68, il ricavato è stato versato quanto a Euro 3.000.000 al capitolo 4056 dello stato di previsione dell'entrata del bilancio dello Stato, al fine di costituire risorse utili al pagamento dei consulenti per successive operazioni di privatizzazione, mentre i restanti Euro 30.566.279,58 sono stati versati al capitolo di bilancio 4055, destinato al finanziamento del Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato.

Deutsche Bank ha, altresì, versato in data 17 febbraio 2014 l'importo di Euro 7.933.212,77, pari ai dividendi di spettanza del Ministero dell'economia, in ragione degli anni di possesso delle azioni delle citate compagnie assicurative, sul capitolo di bilancio 2970.

## 2.3 ENEL S.p.A. – Vendita quinta tranche

Patrimonio netto (al 31.12.2014)	Euro	51.145.000.000
Capitale sociale	Euro	9.403.357.795
Numero azioni		9.403.357.795
Azioni del Ministero dell'Economia prima dell'operazione		2.937.972.731
Quota del Ministero dell'Economia prima dell'operazione		31,24%
Azioni cedute dal Ministero dell'Economia		540.116.400
Quota residua del Ministero dell'Economia dopo l'operazione		25,50%
Introiti lordi	Euro	2.163.166.182,00

### 2.3.1 Premessa

Nell'ottobre 2014 il Ministero dell'economia, ai sensi di quanto disposto dai Decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri del 30 giugno e del 15 ottobre 1993, ha annunciato la disponibilità a vendere una quota di minoranza in Enel, da realizzarsi con il ricorso a tecniche di vendita adatte ad un collocamento azionario rapido, rivolto – direttamente o indirettamente - ai soli investitori istituzionali, tecniche peraltro già utilizzate in occasione di precedenti operazioni di dismissione.

Nella conduzione dell'operazione, il Ministero dell'economia è stato supportato da Equita SIM nel ruolo di consulente finanziario e valutatore indipendente, mentre per quanto riguarda le attività di assistenza legale, l'*advisor* è stato individuato nello Studio legale Clifford Chance.

### 2.3.2 La procedura di vendita

A partire dal mese di ottobre 2014 il Ministero dell'economia ha costantemente monitorato i mercati azionari e l'andamento del titolo Enel, al fine di identificare le finestre temporali più appropriate al potenziale collocamento di 540.116.400 azioni, pari al 5,74% del capitale sociale di Enel, da realizzarsi attraverso una procedura di *Backstopped Accelerated Bookbuilding* rivolto ad investitori istituzionali.

#### Backstopped Accelerated Bookbuilding

Il *Backstopped Accelerated Bookbuilding* è una tecnica per la vendita di azioni agli investitori istituzionali che presenta ridotti tempi di preparazione (anche meno di un mese) e di esecuzione (pochi giorni al massimo), consentendo altresì il contenimento dei costi di documentazione. La stessa, infatti, non richiede né la presentazione di prospetti informativi né la realizzazione di campagne pubblicitarie, assicurando la massima flessibilità realizzativa con una esposizione al mercato differenziata in funzione delle diverse modalità attuative.

L'operazione viene preceduta dalla predisposizione di un elenco di banche (quattordici nella fattispecie) che, al lancio dell'operazione, sono chiamate a presentare le loro offerte di prezzo per l'acquisto e il collocamento, in breve tempo, sul mercato di una quota consistente dell'intero pacchetto azionario offerto.

L'inserimento della clausola di *backstop* assicura un livello minimo del prezzo di cessione e lascia alle banche incaricate del collocamento il rischio di prezzo della vendita al mercato. Il livello del *backstop* implica, tuttavia, uno sconto rispetto alle quotazioni correnti, e il ricavato dei collocatori è generalmente costituito dalla differenza tra il prezzo di cessione al mercato e il *backstop* stesso. Talvolta i contratti sottoscritti tra il venditore e le banche possono prevedere una commissione di collocamento, o la retrocessione al venditore di una quota della differenza tra i prezzi di cessione sul mercato ed il *backstop*.

La buona performance registrata dal FTSE MIB nelle prime settimane del 2015, anche in virtù della contestuale adozione del *Quantitative Easing* da parte della Banca centrale europea, ha arginato la

dinamica negativa evidenziata sul finire del 2014 dai mercati finanziari, caratterizzati – fino ad allora – da elevata volatilità e da un *downswing* dei corsi azionari. Il titolo Enel, che a metà dicembre del 2014 veniva scambiato ad un prezzo intorno ad 3,5-3,6 Euro, a metà febbraio era quotato ad un livello superiore a 4 Euro.

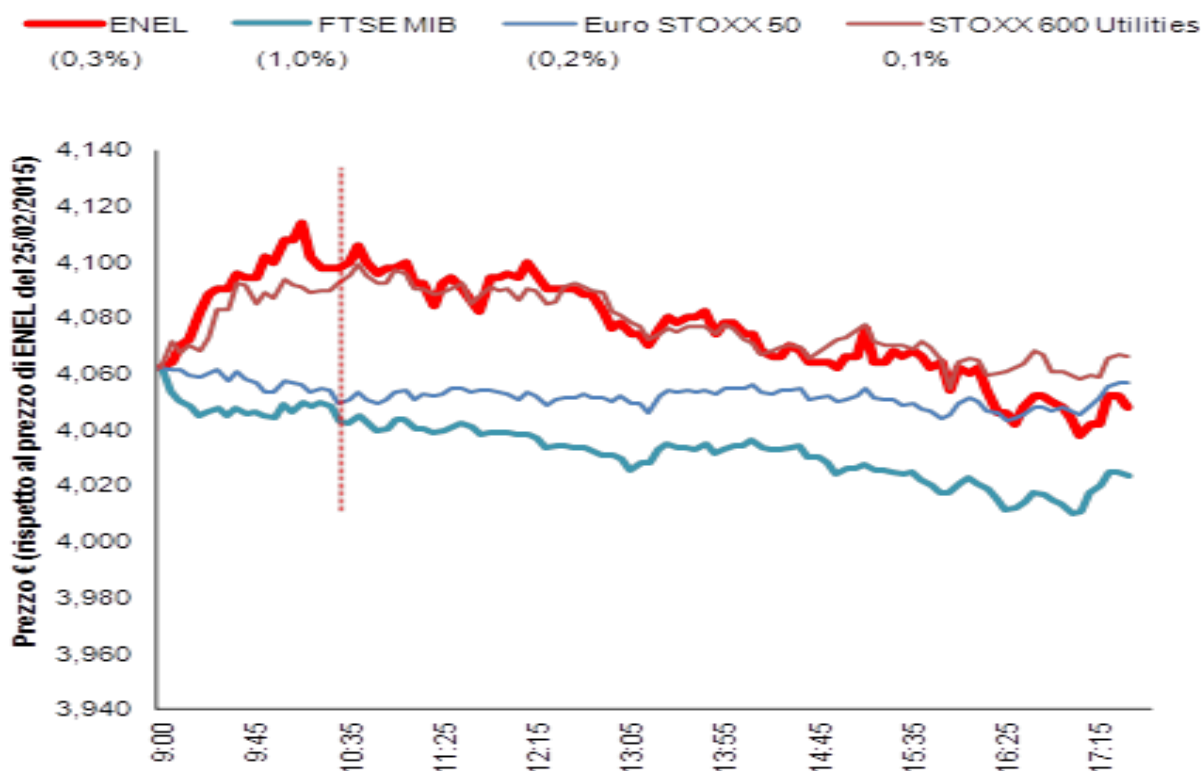
Il 25 febbraio 2015, preso atto della performance intra-giornaliera positiva del titolo, il Ministero dell'economia ha avviato il processo di collocamento, invitando le 14 banche precedentemente selezionate a presentare le proprie offerte; Goldman Sachs International, Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., Merrill Lynch International ed Unicredit Bank AG sono state selezionate come *Joint-Bookrunner*, avendo offerto il miglior prezzo di *backstop*, pari a Euro 4,005 per azione, che implicava uno sconto contenuto nell'1,2% rispetto al prezzo di chiusura del giorno precedente.

### 2.3.3 La tempistica e l'esito dell'offerta

Nel giorno dell'operazione il titolo ENEL ha sovraperformato il mercato italiano, non risentendo di possibili indiscrezioni relative al collocamento, chiudendo le contrattazioni al prezzo di 4,048 Euro. Anche i volumi scambiati hanno presentato un profilo regolare, con un notevole incremento solo in prossimità della chiusura delle contrattazioni.

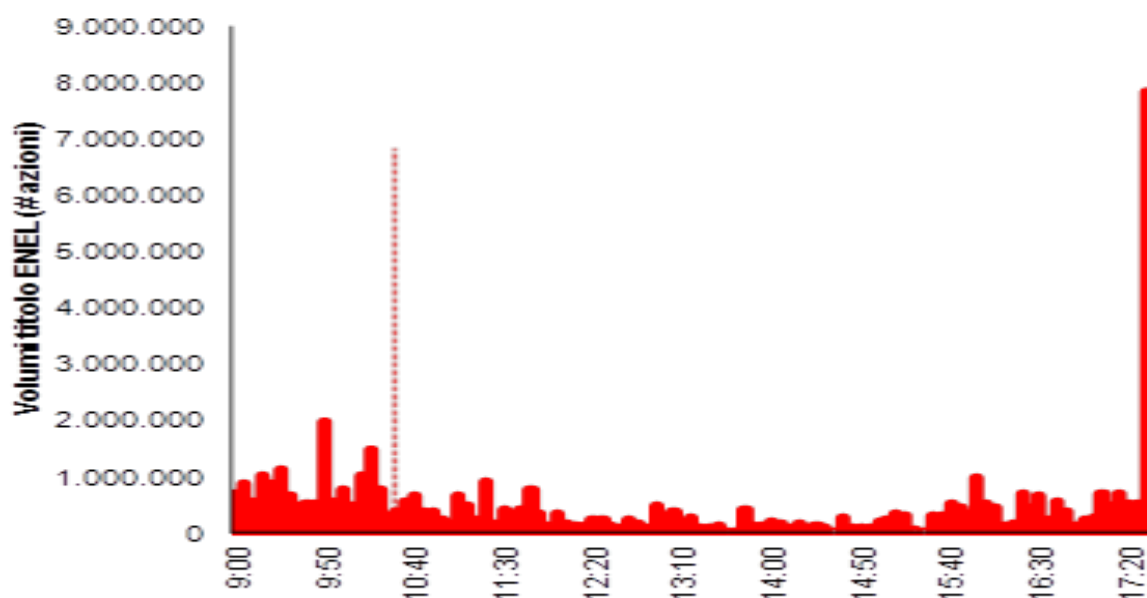
Il regolamento dell'operazione di cessione è avvenuto in data 2 marzo 2015.

**Grafico 1 — ANDAMENTO DEL 25.02.2015 DEL TITOLO ENEL E DEI MERCATI**



Fonte: elaborazioni su dati Bloomberg

**Grafico 2 — Volumi degli scambi di ENEL del 25.02.2015 (tot. 48,92 mln di azioni)**



Fonte: elaborazioni su dati Bloomberg

La distribuzione geografica dell'entità degli ordini di acquisto ha visto una intensa partecipazione degli investitori istituzionali britannici (51,2%) e statunitensi (17,9%), mentre gli investitori italiani ne hanno rappresentato il 6%.

### 2.3.4 Gli introiti e i costi dell'operazione

La cessione di n. 540.116.400 azioni ordinarie ENEL, corrispondenti al 5,74% del capitale sociale, ha comportato un introito complessivo pari ad Euro 2.163.166.182 successivamente versato, quanto a Euro 2.162.166.182, al capitolo 4055 dello stato di previsione dell'entrata del bilancio dello Stato, destinato al finanziamento del Fondo di ammortamento dei titoli di Stato e, quanto ai residui Euro 1.000.000, al capitolo 4056, andando ad allocare risorse finanziarie utili alla copertura degli oneri connessi a successive operazioni di privatizzazione.

Al consulente finanziario e valutatore indipendente Equita Sim sono stati corrisposti Euro 61.000,00, mentre il compenso del Consulente legale Clifford Chance è stato pari a Euro 35.526,40 (comprensivo del contributo alla Cassa di previdenza e assistenza forense). Il contratto stipulato con i *Joint-Bookrunner* non ha invece previsto alcuna commissione di collocamento.

## 2.4 Poste S.p.a. – Collocamento della prima *tranche*

Patrimonio netto (al 31.12.2004)	Euro	8.418.289.000
Capitale sociale	Euro	1.306.110.000
Numero azioni		1.306.110.000
Valore nominale	Euro	1
Azioni del Ministero dell'Economia prima dell'operazione		1.306.110.000
Quota del Ministero dell'Economia prima dell'operazione		100,00%
Azioni cedute dal Ministero dell'Economia		461.104.008
Quota residua del Ministero dell'Economia dopo l'operazione		64,70%
Introiti lordi	Euro	3.115.614.472,91

### 2.4.1 Premessa

Il Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 16 maggio 2014 ha disposto l'alienazione di una quota di partecipazione non superiore al 40% del capitale di Poste Italiane S.p.A., da effettuare, anche in più fasi, attraverso un'offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia, inclusi i dipendenti della società, e/o ad investitori istituzionali nazionali ed esteri.

Per lo svolgimento dell'operazione il Ministero dell'economia si è avvalso dell'assistenza di Lazard quale consulente finanziario e dello Studio legale Gianni Origoni Grippo Cappelli & Partners nel ruolo di consulente legale.

Il consorzio di collocamento di cui all'art. 1, comma 5, del decreto legge 30 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 31 luglio 1994, n. 474, ha visto coinvolti, nel ruolo di *Global Coordinator*: Mediobanca–Banca di Credito Finanziario, Banca IMI, Bank of America–Merrill Lynch International, Citigroup Global Markets Limited, UniCredit Bank AG, mentre UBS Limited, Goldman Sachs International, Morgan Stanley & Co. International PLC, JP Morgan PLC, Credit Suisse Securities Limited sono state selezionate in qualità di *Joint Bookrunner*.

Per quanto attiene, invece, all'affidamento dell'incarico per l'assunzione del ruolo di valutatore indipendente, è stata selezionata Equita SIM, successivamente ammessa a partecipare al consorzio di collocamento, con il ruolo di *co-lead manager*.

### 2.4.2 La tecnica di vendita e gli incentivi per i risparmiatori

Il collocamento è avvenuto mediante Offerta Globale, composta da una Offerta Pubblica di Vendita in Italia (OPV), comprensiva di una quota di azioni riservate ai dipendenti del Gruppo Poste, e da un'Offerta Istituzionale rivolta ad investitori istituzionali italiani ed esteri.

L'Offerta Globale ha riguardato 453.000.000 azioni, pari a circa il 34,68% del capitale sociale; un ulteriore quantitativo, pari a 45.300.000 azioni, è stato messo a disposizione per l'esercizio dell'opzione *greenshoe* da parte dei collocatori nell'ambito dell'offerta istituzionale. L'intervallo di prezzo è stato definito tra un minimo di 6,00 Euro ed un massimo di 7,50 Euro.

All'OPV è stato destinato un minimo del 30% dell'Offerta Globale, sottoscrivibile sotto forma di Lotto Minimo (pari a 500 azioni), di Lotto Minimo di Adesione Intermedio (costituito da 2.000 azioni) e di Lotto Minimo di Adesione Maggiorato (pari a 5.000 azioni). Ai dipendenti della società è stata riservata una *tranche* di due Lotti Minimi di 50 azioni ciascuno.

Nell'ambito dell'OPV sono stati previsti meccanismi di incentivazione a favore dei risparmiatori che avrebbero conservato i titoli acquisiti in sede di offerta per un periodo minimo di 12 mesi (c.d. *bonus share*). In particolare è stata garantita l'assegnazione di:

- 10 azioni gratuite ogni 100 ai dipendenti, limitatamente ai lotti agli stessi riservati;
- 5 azioni gratuite ogni 100 al pubblico indistinto e ai dipendenti del Gruppo Poste, per le richieste eccedenti i lotti loro riservati.

### 2.4.3 La tempistica e l'esito dell'offerta

L'intera operazione è stata realizzata a cavallo dei mesi di ottobre e novembre del 2015. Sia il *roadshow* per l'offerta istituzionale che l'OPV per il pubblico hanno trovato collocazione all'interno della finestra temporale dal 12 al 22 ottobre, mentre l'offerta per i dipendenti del Gruppo Poste è terminata il 21 ottobre.

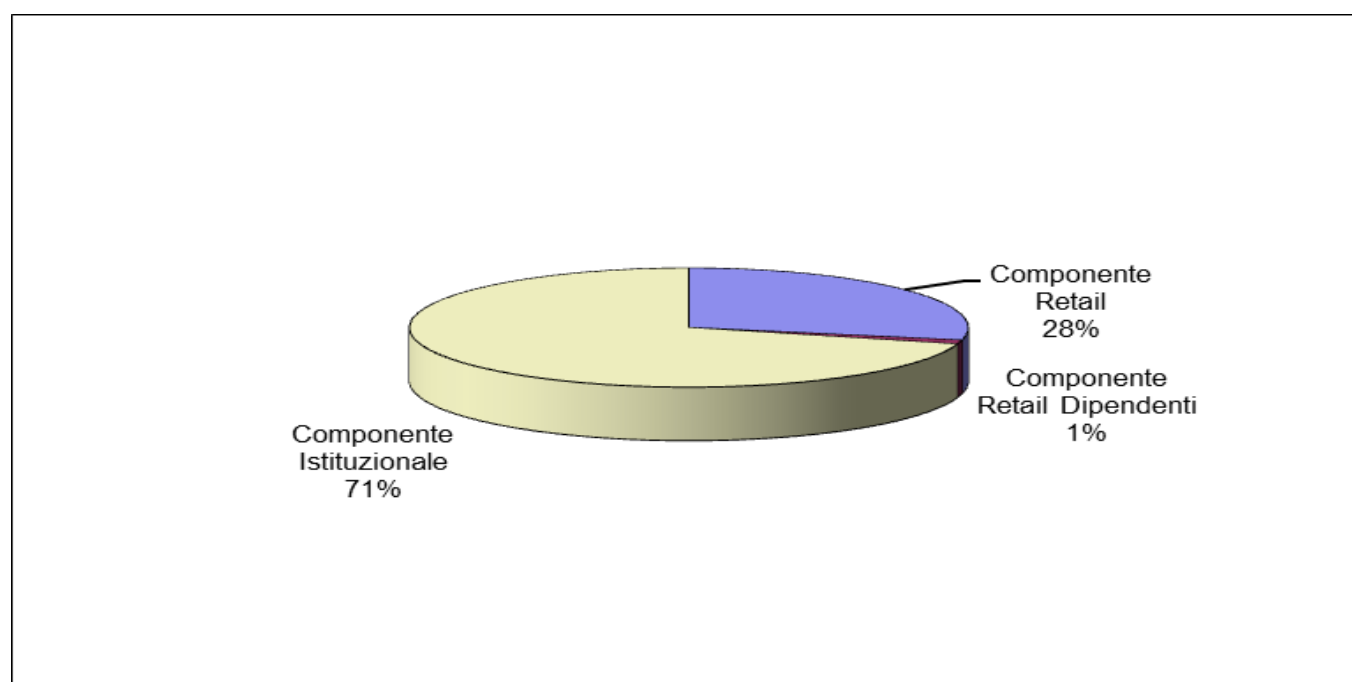
Il 22 ottobre il Ministero dell'economia, sentito il Comitato Privatizzazioni, sulla base delle analisi svolte dai *Global Coordinator*, tenuto conto dell'andamento dei mercati finanziari, degli ordini raccolti nel periodo di *bookbuilding* da parte degli investitori istituzionali e delle adesioni pervenute dal pubblico *retail*, ha fissato il prezzo per entrambi i collocamenti a 6,75 Euro per azione. Al contempo ha destinato 135,9 milioni di azioni all'OPV (pari al 30% dell'Offerta Globale) e 317,1 milioni di azioni all'Offerta Istituzionale (pari al rimanente 70%).

L'offerta di azioni Poste Italiane ha generato una domanda complessiva di circa 1.530 milioni di azioni rispetto ai 498,3 milioni di azioni (comprensivi di 45,3 milioni di azioni relativi alla *greenshoe*) oggetto dell'offerta.

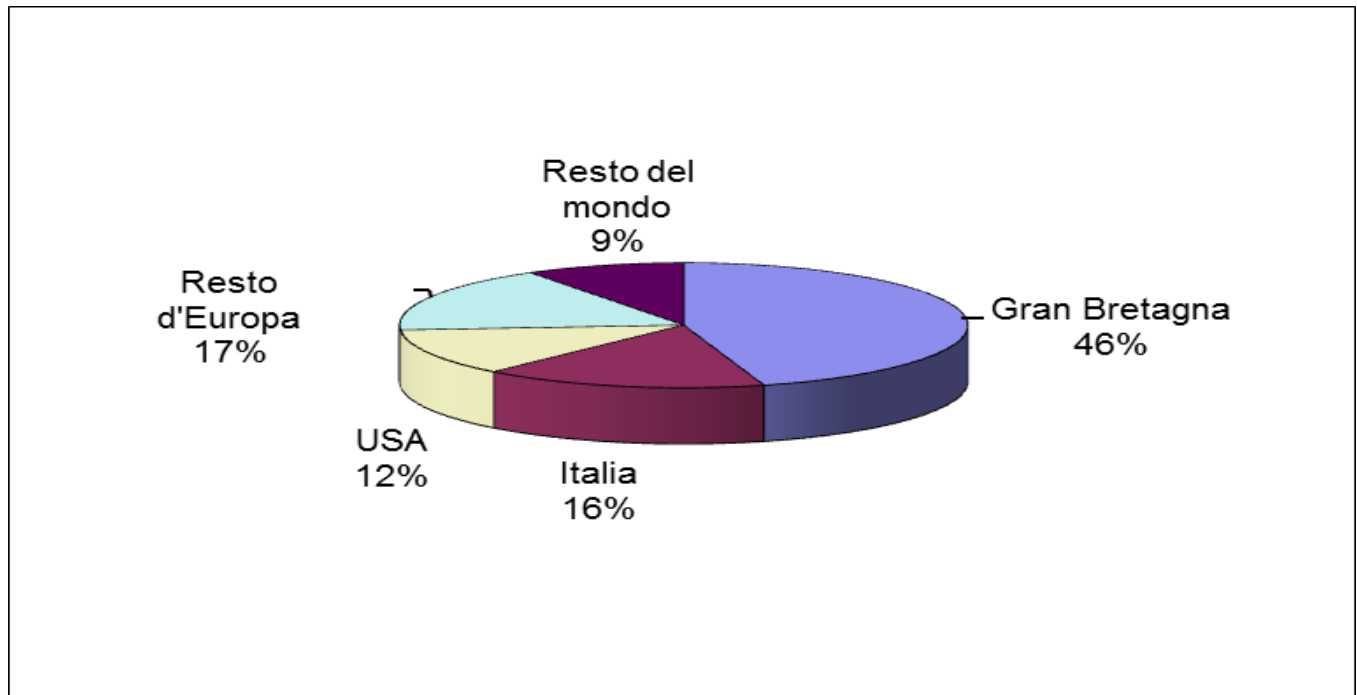
La domanda istituzionale di 1.143 milioni di azioni (pari a 3,6 volte il quantitativo offerto) è pervenuta da 359 fra i maggiori investitori operanti su scala globale, dei quali l'88% esteri, mentre quella del pubblico ha registrato una richiesta di circa 387 milioni di azioni da parte di 303.536 risparmiatori, pari a oltre 2,8 volte il quantitativo minimo di offerta pubblica indicato nel Prospetto Informativo. Considerando che i collocatori hanno esercitato la *greenshoe* per complessive 8.104.008 azioni, l'allocazione finale delle 461.104.008 ha visto l'assegnazione di 325.203.958 azioni a 222 richiedenti nell'ambito dell'offerta istituzionale (dei quali l'84% stranieri) e di 135.900.050 azioni a 179.004 richiedenti nell'ambito dell'OPV. Nell'ambito di quest'ultima, i 26.234 dipendenti del Gruppo Poste hanno sottoscritto, oltre alle 2.586.200 riferibili al lotto minimo agli stessi riservato, ulteriori 4.935.850 azioni.

Il 27 ottobre è stato effettuato il *closing* dell'operazione (consegna delle azioni contro pagamento del prezzo) ed hanno avuto inizio le negoziazioni del titolo in borsa. Il 26 novembre i collocatori hanno esercitato parzialmente la *greenshoe*, il cui regolamento è avvenuto il 30 novembre.

#### Grafico 3 —Collocamento per tipologia



**Grafico 4 — Ripartizione geografica del collocamento istituzionale**



#### **2.4.4 Gli introiti e i costi dell'operazione**

L'incasso lordo derivante dalla vendita di 461.104.008 azioni, pari al 35,30% del capitale sociale, è stato di Euro 3.115.614.472,91, comprensivi dei proventi derivanti dell'attività di stabilizzazione del titolo condotta dai collocatori. Tale importo, al netto delle spese e delle commissioni spettanti al consorzio di collocamento e dagli stessi direttamente trattenute, pari complessivamente a Euro 14.171.072,02, è stato successivamente versato per Euro 3.091.443.400,89 al capitolo 4055 dello stato di previsione dell'entrata del bilancio dello Stato, destinato al finanziamento del Fondo di ammortamento e, quanto ai residui Euro 10.000.000, al capitolo 4056. Sono stati, inoltre, corrisposti Euro 42.700 al consulente finanziario Lazard S.r.l. ed Euro 158.600,00 al consulente legale Gianni Origoni Grippo Cappelli & Partners (comprensivo del contributo previdenziale). Per quanto riguarda il valutatore indipendente, Equita SIM ha rinunciato al compenso facendolo assorbire da quello di spettanza per il ruolo di *co-lead manager*.

Al termine dell'operazione, il Ministero dell'economia deteneva il 64,70% del capitale di Poste S.p.A. (costituito da 845.005.992 azioni), delle quali lo 0,53% (rappresentato da 6.924.313 azioni) potenzialmente oggetto di esercizio della *bonus share*, mentre il 35,30% del capitale era in mano ad azionisti privati.



## 2.5 Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. – Vendita delle quote di partecipazione del Ministero dell'economia e delle finanze a Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

Patrimonio netto (al 31.12.2015)	Euro 9.806.767
Capitale sociale	Euro 4.000.000
Numero azioni	4.000.000
Azioni del Ministero dell'Economia prima dell'operazione	500.000
Quota del Ministero dell'Economia prima dell'operazione	12,50%
Azioni cedute dal Ministero dell'Economia	500.000
Quota residua del Ministero dell'Economia dopo l'operazione	0%
Introiti lordi	Euro 1.700.000

### 2.5.1 Premessa

L'art. 5 del decreto legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, prevede che il Ministro dell'economia, con proprio decreto, possa trasferire beni e partecipazioni societarie dello Stato a Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (CDP), e che i relativi valori di trasferimento siano determinati sulla scorta di una relazione giurata di stima prodotta da uno o più soggetti di adeguata esperienza e qualificazione professionale.

Il Ministero dell'economia ha dato impulso, nel 2010, alla nascita e al successivo sviluppo del Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A. (FII), società avente la *mission* di effettuare investimenti nel capitale di rischio di società di piccole e medie dimensioni operanti nei settori dell'industria, commercio e servizi, al fine di supportare i loro progetti di crescita e di sviluppo. Ritenuto esaurito il suo compito propulsivo, il Ministero dell'economia ha accolto favorevolmente la richiesta di CDP di acquisire la partecipazione dello Stato in FII, anche in considerazione delle sinergie operative con le altre attività di finanziamento svolte dal Gruppo.

### 2.5.2 La procedura di vendita

Il Ministero dell'economia ha, quindi, dato avvio alla procedura di cessione scegliendo, a seguito di procedura competitiva, KPMG Advisory S.p.A. quale valutatore indipendente del FII.

Con decreto del Ministro dell'economia del 1° giugno 2016, acquisita la relazione giurata di stima del valutatore e il parere del Comitato di consulenza globale e di garanzia per le privatizzazioni, è stato quantificato il prezzo della quota del 12,50% del capitale sociale detenuta dal Ministero dell'economia in FII in Euro 1.700.000, valore medio dell'intervallo di stima.

### 2.5.3 Gli introiti e i costi dell'operazione

Il corrispettivo della cessione dell'intera quota detenuta dal Ministero dell'economia in FII, pari al 12,50% del capitale, è stato pagato da CDP il 15 luglio 2016. Dell'importo complessivo di Euro 1.700.000, una quota di Euro 1.000.000,00 è stata versata al capitolo 4055 dello stato di previsione dell'entrata del bilancio dello Stato, destinato al finanziamento del Fondo di ammortamento, mentre i residui 700.000,00 Euro sono stati destinati al capitolo 4056. Il compenso complessivamente riconosciuto a KPMG Advisory S.p.A. per le attività di valutazione del FII è stato pari a Euro 46.238.

## 2.6 ENAV S.p.a. – Collocamento della prima *tranche*

Patrimonio netto (al 31.12.2015)	Euro	1.120.005.619
Capitale sociale	Euro	941.744.385
Numero azioni		941.744.385
Valore nominale	Euro	1
Azioni del Ministero dell'Economia prima dell'operazione		941.744.385
Quota del Ministero dell'Economia prima dell'operazione		100,00%
Azioni cedute dal Ministero dell'Economia		252.600.000
Quota residua del Ministero dell'Economia dopo l'operazione		53,37%
Introiti lordi	Euro	833.580.000

### 2.6.1 Premessa

Il Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 16 maggio 2014, adottato su proposta del Ministro dell'economia e del Ministro dello sviluppo economico, ha disposto l'alienazione di una quota di partecipazione non superiore al 49% del capitale di ENAV, da effettuare in via prioritaria, anche in più fasi, attraverso un'offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia, inclusi i dipendenti della società, e/o ad investitori istituzionali nazionali ed esteri, oppure mediante una trattativa diretta da realizzare attraverso procedure competitive.

Per lo svolgimento dell'operazione il Ministero dell'economia si è avvalso dell'assistenza di Rothschild Global Advisory quale consulente finanziario e di Shearman & Sterling LLP nel ruolo di consulente legale.

Il consorzio di collocamento di cui all'art. 1, comma 5, del decreto legge 30 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 31 luglio 1994, n. 474, selezionato tramite procedure competitive, ha visto coinvolti nel ruolo di *Global Coordinator* Barclays Bank PLC, Credit Suisse Securities (Europe) Limited e Mediobanca–Banca di Credito Finanziario S.p.A. che hanno, altresì, ricoperto il ruolo di *Joint Bookrunner* insieme a Banca IMI S.p.A., JP Morgan Securities PLC e UniCredit Bank AG.

Per il ruolo di valutatore indipendente è stata selezionata la società Vitale & Co.

### 2.6.2 La tecnica di vendita e gli incentivi per i risparmiatori

Il collocamento è avvenuto mediante Offerta Globale, composta da una Offerta Pubblica di Vendita in Italia (OPV), comprensiva di una quota di azioni riservate ai dipendenti del Gruppo Enav, e da un'Offerta Istituzionale rivolta ad investitori istituzionali italiani ed esteri.

L'Offerta Globale ha riguardato 230.000.000 azioni, pari a circa il 42,5% del capitale sociale; un ulteriore quantitativo, pari a 22.600.000 azioni, è stato messo a disposizione per l'esercizio dell'opzione *greenshoe* da parte dei collocatori nell'ambito dell'offerta istituzionale. L'intervallo di prezzo è stato definito tra un minimo di 2,90 Euro ed un massimo di 3,50 Euro.

All'OPV è stato destinato un minimo del 10% dell'Offerta Globale, sottoscrivibile sotto forma di Lotto Minimo (pari a 1.000 azioni), di Lotto Minimo di Adesione Intermedio (costituito da 5.000 azioni) e di Lotto Minimo di Adesione Maggiorato (pari a 10.000 azioni). Ai dipendenti della società è stata riservata una *tranche* di due Lotti Minimi di 500 azioni ciascuno.

Nell'ambito dell'OPV sono stati previsti meccanismi di incentivazione a favore dei risparmiatori che conserveranno i titoli acquisiti in sede di offerta per un periodo minimo di 12 mesi (c.d. *bonus share*). In particolare è stata prevista l'assegnazione di:

- 10 azioni gratuite ogni 100 possedute ai dipendenti, limitatamente ai lotti agli stessi riservati;
- 5 azioni gratuite ogni 100 possedute al pubblico indistinto e ai dipendenti del Gruppo Enav, per le richieste eccedenti i lotti loro riservati.

### 2.6.3 La tempistica e l'esito dell'offerta

L'intera operazione è stata realizzata nei mesi di luglio e agosto del 2016. Sia il *roadshow* per l'offerta istituzionale che l'OPV per il pubblico hanno trovato collocazione all'interno della finestra temporale dall'11 al 21 luglio, mentre l'offerta per i dipendenti del Gruppo Enav è terminata il 20 luglio.

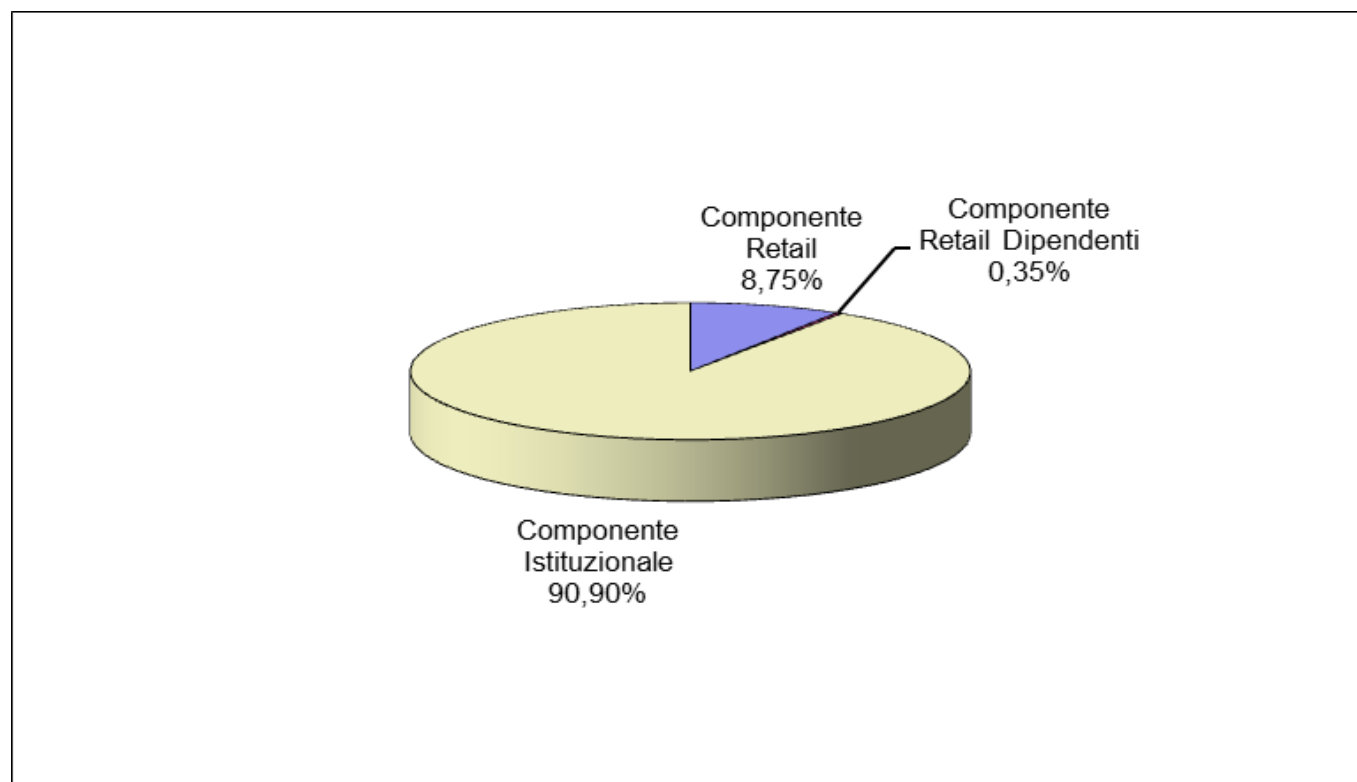
Il 21 luglio il Ministero dell'economia, sentito il Comitato Privatizzazioni, sulla base delle analisi svolte dai *Global Coordinator*, tenuto conto dell'andamento dei mercati finanziari, degli ordini raccolti nel periodo di *bookbuilding* da parte degli investitori istituzionali e delle adesioni pervenute dal pubblico *retail*, ha fissato il prezzo per entrambi i collocamenti a 3,30 Euro per azione. Al contempo ha destinato 23 milioni di azioni all'OPV (pari al 10% dell'Offerta Globale) e 207 milioni di azioni all'Offerta Istituzionale (pari al rimanente 90%).

L'offerta di azioni Enav ha generato una domanda complessiva di circa 1.814 milioni di azioni rispetto ai 252,6 milioni di titoli (comprensivi di 22,6 milioni di azioni relativi alla *greenshoe*) oggetto dell'offerta.

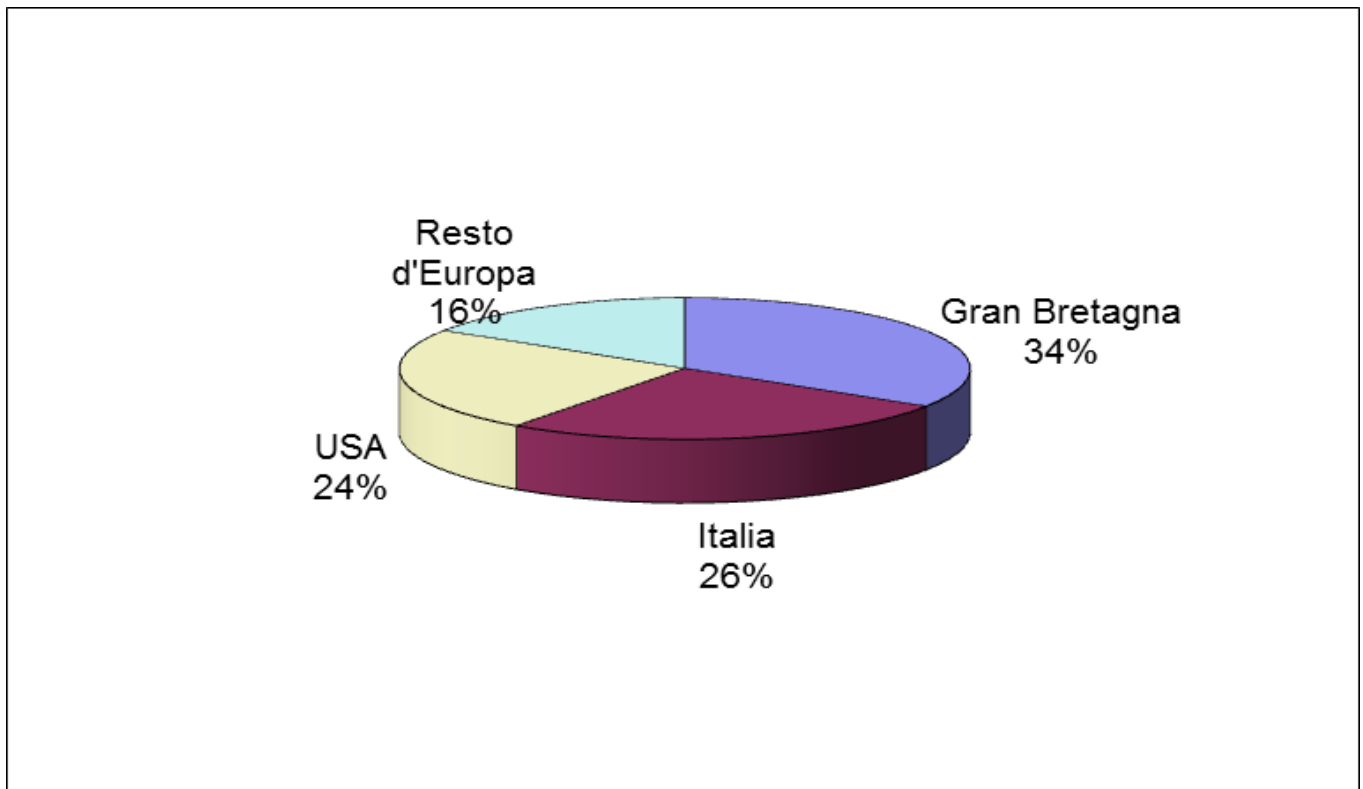
La domanda istituzionale è stata pari a 1.759 milioni di azioni (pari a 8,5 volte il quantitativo offerto), mentre quella del pubblico ha registrato una richiesta di circa 55 milioni di azioni, pari a 2,4 volte il quantitativo minimo di offerta pubblica indicato nel Prospetto Informativo. Considerando che i collocatori hanno integralmente esercitato l'opzione *greenshoe* per 22,6 milioni azioni, l'allocazione finale delle 252.600.000 ha visto l'assegnazione di 229.599.500 azioni nell'ambito dell'offerta istituzionale (circa 3/4 dei sottoscrittori sono risultati non Italiani) e di 23.000.500 azioni a 16.413 richiedenti nell'ambito dell'offerta pubblica. Nell'ambito di quest'ultima, gli oltre 4.200 dipendenti del Gruppo Enav hanno sottoscritto, oltre alle 629.000 riferibili al lotto minimo agli stessi riservato, ulteriori 261.500 azioni.

Il 26 luglio è stato effettuato il *closing* dell'operazione (consegna delle azioni contro pagamento del prezzo) ed hanno avuto inizio le negoziazioni del titolo in borsa. Il 2 agosto i collocatori hanno esercitato integralmente la *greenshoe*, il cui regolamento è avvenuto il 4 agosto.

#### Grafico 3 — Collocamento per tipologia



**Grafico 4 — Ripartizione geografica del collocamento istituzionale**



#### **2.6.4 Gli introiti e i costi dell'operazione**

L'incasso lordo derivante dalla vendita di 252.600.000 azioni, pari al 46,63% del capitale sociale, è stato di Euro 833.580.000,00. Tale importo, al netto delle spese e delle commissioni spettanti al consorzio di collocamento e dagli stessi direttamente trattenute, pari complessivamente a Euro 5.001.480, è stato successivamente versato per Euro 827.578.520 al capitolo 4055 dello stato di previsione dell'entrata del bilancio dello Stato, destinato al finanziamento del Fondo di ammortamento e, quanto ad Euro 1.000.000, al capitolo 4056. Sono stati, inoltre, corrisposti complessivi Euro 122.000 al consulente legale Shearman & Sterling LLP, mentre sono in corso di svolgimento le procedure amministrative per il pagamento dei compensi spettanti al consulente finanziario Rothschild Global Advisory, pari a Euro 103.700, e al valutatore Vitale & Co., pari a Euro 6.100.

Al termine dell'operazione, il Ministero dell'economia detiene il 53,37% del capitale di ENAV S.p.A. (costituito da 689.144.385 azioni), delle quali lo 0,13% (rappresentato da 1.181.475 azioni) potenzialmente oggetto di esercizio della *bonus share*, mentre il 46,63% del capitale è in mano ad azionisti privati.

### 3. OPERAZIONI REALIZZATE DAL GRUPPO FINTECNA

#### 3.1 Operazioni realizzate dal Gruppo Fintecna nel corso dell'anno 2011.

Le operazioni realizzate nel corso del primo e del secondo semestre 2011 dal Gruppo Fintecna hanno movimentato risorse per un ammontare complessivo di Euro 59.458.000.

3.1 Le operazioni realizzate nell'anno 2007							
	PRIVATIZZAZIONI		ALTRE CESSIONI		TOTALE	Debiti deconsolidati	TOTALE RISORSE
	Cessioni quote di controllo	Cessioni aziende e rami d'azienda	Cessioni quote di minoranza	Cessioni di immobili / cespiti			
Fintecna S.p.a.	-	-	-	-	-	-	0,000
2° Livello	-	22,868	-	36,590	59,458	-	59,458
<b>TOTALE</b>	-	<b>22,868</b>	-	<b>36,590</b>	<b>59,458</b>	-	<b>59,458</b>

➤ *Dati in milioni di euro*

Le operazioni del periodo sono state condotte interamente da società controllate da Fintecna. La principale di queste ha riguardato la cessione, ad ENI S.p.A., della quota minoritaria detenuta da Ligestra nella concessione di coltivazione di idrocarburi liquidi e gassosi, convenzionalmente denominata "AC11.AG", per un importo pari a Euro 22.868.000.

Ad essa si aggiungono le cessioni di immobili operate da Fintecna Immobiliare, per complessivi Euro 36.370.000, oltre la cessione di un immobile da parte di Ligestra Due per Euro 220.000.

### 3.2 Operazioni realizzate dal Gruppo Fintecna nel corso dell'anno 2012.

Le operazioni realizzate dal 1° gennaio al 9 novembre 2012, data in cui il Ministero dell'economia ha trasferito l'intero pacchetto azionario di Fintecna S.p.A. a Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., hanno movimentato risorse per un ammontare complessivo di Euro 2.580.000.

3.2 Le operazioni realizzate nell'anno 2008							
	PRIVATIZZAZIONI		ALTRE CESSIONI		TOTALE	Debiti deconsolidati	TOTALE RISORSE
	Cessioni quote di controllo	Cessioni aziende e rami d'azienda	Cessioni quote di minoranza	Cessioni di immobili / cespiti			
Fintecna S.p.a.	-	-	-	-	-	-	-
2° Livello	-	0,082	-	2,498	2,580	-	2,580
<b>TOTALE</b>	-	<b>0,082</b>	-	<b>2,498</b>	<b>2,580</b>	-	<b>2,580</b>

*Dati in milioni di euro*

Per quanto attiene a Fintecna S.p.A., i flussi di periodo, pari a Euro 82.000, si riferiscono alla cessione della quota minoritaria, pari al 35%, detenuta nella Multiservice S.p.A.

Le operazioni realizzate da società controllate da Fintecna hanno prodotto introiti pari a Euro 2.498.000 e si riferiscono alle alienazioni di immobili e cespiti operate da Ligestra Due (Euro 2.496.000) e Fincantieri (Euro 2.000).

## TAVOLE

## NOTA METODOLOGICA

I valori indicati nelle tabelle sono espressi in milioni di euro.

Nella Tavola 1 sono distintamente indicati gli importi dovuti per commissioni e consulenze liquidati alla data di *closing* dell'operazione e pagati a valere sull'introito lordo ("Oneri al closing") e gli importi pagati in seguito a tale data ("Oneri liquidati successivamente") utilizzando le somme appositamente accantonate al capitolo 4056 dell'entrata dello Stato.

Si ricorda che la Fintecna S.p.A., a fine novembre 2002, ha incorporato l'IRI S.p.A. che ha, così, cessato di esistere quale entità giuridica autonoma.

Al fine di una migliore chiarezza espositiva, a partire dal 1 dicembre 2002 viene rilevata l'attività di privatizzazione della Fintecna (non più società di secondo livello, bensì Capogruppo) che ha anche ad oggetto le residue partecipazioni ex IRI.

Si sottolinea altresì che, in conformità con quanto stabilito dall'art. 23 bis del Decreto Legge 6 luglio 2012, n.95, convertito dalla Legge 7 agosto 2012, n. 135, in data 9 novembre 2012 il Ministero dell'economia ha ceduto la sua quota di partecipazione in Fintecna S.p.A. a Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

Nell'elaborazione dei dati relativi alle principali operazioni di privatizzazione realizzate dal Gruppo IRI, e successivamente dal Gruppo Fintecna, si è seguita la seguente impostazione metodologica:

- sono state considerate le operazioni concluse con soggetti "terzi" (escluse le operazioni infragruppo), prendendo a riferimento la data di sottoscrizione del contratto di cessione;
- nel documento sono dettagliate, oltre alle privatizzazioni (intese come cessioni di quote di controllo e aziende/rami d'azienda a soggetti esterni al perimetro della PA) anche le operazioni che hanno riguardato la cessione di quote di minoranza e le dismissioni di immobili e di cespiti rilevanti;
- nelle Tavole di dettaglio e nei Riepiloghi di Gruppo sono stati riportati gli oneri connessi alle diverse operazioni, avuto riguardo a tutte le attività funzionali alla cessione (consulenti, valutatori, legali, revisori, ecc.).



**Tavola 1 - Riepilogo delle privatizzazioni del Ministero dal 1/1/1994 al 30/9/2016 (Euro milioni)**

Società	Tranche	Data	Quota di capitale ceduta % <sup>a</sup>	Introiti lordi	Oneri al closing	Oneri pagati successivamente	Introiti netti
IMI	1	feb-94	27,90	926,777	42,033	1,276	883,468
INA	1	giu-94	49,45	2.339,786	0,428	99,459	2.239,900
IMI	2	lug-95	14,48	471,707	0,000	1,317	470,390
INA	2	ott-95	18,37	871,080	2,211	0,064	868,805
ENI	1	nov-95	15,05	3.253,358	94,453	16,966	3.141,940
INA	3	giu-96	31,08	1.683,901	32,862	0,441	1.650,598
IMI	3	lug-96	6,94	258,889	4,071	0,195	254,623
ENI	2	nov-96	16,19	4.582,114	143,717	3,740	4.434,657
San Paolo di Torino	1	giu-97	3,36	147,700	4,431	0,000	143,269
Banco di Napoli	1	giu-97	60,00	31,845	0,000	0,000	31,845
ENI	3	lug-97	18,21	6.833,008	198,871	3,768	6.630,369
Telecom Italia	1	nov-97	29,18	11.817,913	288,152	18,675	11.511,085
SEAT	1	nov-97	44,74	853,740	0,000	2,103	851,637
ENI	4	lug-98	15,20	6.711,341	152,914	2,447	6.555,980
Banca Nazionale del Lavoro	1	dic-98	68,25	3.463,718	66,794	1,650	3.395,273
Enel	1	nov-99	32,42	16.551,635	297,121	4,493	16.250,022
UNIM	1	dic-99	0,94	21,612	0,000	0,780	20,832
Mediocredito Centrale	1	dic-99	100,00	2.036,906	20,648	0,085	2.016,173
Credito Industriale Sardo	1	mag-00	53,23	21,709	0,000	0,664	21,045
Meliorbanca	1	lug-00	7,21	29,969	0,000	0,234	29,735
Mediocredito Lombardo	1	set-00	3,39	38,691	0,000	0,550	38,140
Banco di Napoli	2	nov-00	16,16	493,603	0,000	0,622	492,980
ENI	5	feb-01	5,00	2.720,826	21,767	1,928	2.697,131
San Paolo IMI	2	giu-01	0,35	80,166	0,040	0,000	80,125
Beni Stabili S.p.A.	1	giu-01	0,25	2,311	0,001	0,000	2,310
Mediocredito Centrale <sup>b c</sup>	2	lug-01	0,30	1,571	0,405	0,000	1,166
Mediocredito dell'Umbria	1	dic-01	6,86	5,940	0,009	0,000	5,931
Banca Nazionale del Lavoro	1	dic-01	1,31	76,898	0,038	0,000	76,860
Mediovenezie	1	gen-02	0,22	0,108	0,000	0,000	0,108
Cariverona	1	gen-02	0,01	0,325	0,000	0,000	0,325
Mediocredito Toscano	1	feb-02	6,51	17,755	0,027	0,000	17,728
INA - Generali		apr-02	1,10	76,108	0,038	0,000	76,070
Med. Fondiario Centroitalia	1	mag-02	3,39	5,619	0,008	0,000	5,611
Telecom Italia	2	dic-02	2,67	1.434,106	1,435	2,797	1.429,874
Med. Friuli Venezia Giulia <sup>c</sup>		ott-03	34,01	61,253	0,293	0,048	60,912
Enel	2	nov-03	6,60	2.172,800	0,192	0,328	2.172,280
Enel		dic-03	10,35	3.156,467	0,000	0,000	3.156,467
ENI		dic-03	10,00	5.315,829	0,000	0,000	5.315,829
Poste Italiane <sup>d</sup>	1	dic-03	35,00	2.518,744	0,000	0,000	2.518,744
Ente Tabacchi Italiani		dic-03	100,00	2.325,207	10,463	0,314	2.314,430
Cassa Depositi e Prestiti	1	dic-03	30,00	1.050,000	0,000	1,155	1.048,845
Coopercredito <sup>c</sup>	1	apr-04	14,42	15,545	0,225	0,000	15,320
Enel	3	ott-04	18,91	7.636,000	117,518	15,481	7.503,002
Fime		mag-05	71,80	4,400	0,104	0,000	4,296
Enel	4	lug-05	9,55	4.101,000	54,880	11,265	4.034,855
Telecom Italia Media		lug-05	0,06	0,872	0,000	0,000	0,872
Alitalia <sup>d</sup>		nov-05	12,42	13,320	0,197	0,144	12,979
Finmeccanica <sup>d</sup>		nov-08	3,52	16,971	0,017	0,012	16,942
Seat <sup>e</sup>		apr-09	0,008	0,066	0,000	0,000	0,066

Società	Tranche	Data	Quota di capitale ceduta % <sup>a</sup>	Introiti lordi	Oneri al closing	Oneri pagati successivamente	Introiti netti
Enel <sup>e</sup>		giu-09	7,22	665,728	0,000	0,006	665,722
Seat		giu-10	0,002	0,005	0,000	0,000	0,005
Telecom Italia Media <sup>f</sup>		giu-10	0,02	0,083	0,000	0,000	0,083
SACE		nov-12	100,00	6.050,000	0,000	0,000	6.050,000
SIMEST		nov-12	76,01	232,500	0,000	0,000	232,500
Fintecna		nov-12	100,00	2.500,000	0,000	0,000	2.500,000
Allianz		feb-14	0,000001	0,038	0,000	0,000	0,038
Generali		feb-14	0,001	33,560	0,030	0,000	33,530
ENEL	5	feb-15	5,74	2.163,166	0,000	0,097	2.163,070
Poste Italiane		ott-15	35,30	3.115,614	14,171	0,244	3.100,925
Fondo Italiano d'Investimento		lug-16	12,50	1,700	0,000	0,046	1.654
ENAV		ago-16	46,63	833,580	5,001	0,237	828,342
<b>TOTALE</b>				<b>111.847,121</b>	<b>1.575,569</b>	<b>193,584</b>	<b>110.077,967</b>

### Note alla Tavola 1

<sup>a</sup> Inclusa la bonus share.

<sup>b</sup> Il Tesoro ha acquisito nuovamente una partecipazione in Mediocredito Centrale in esito alla fusione per incorporazione del Mediocredito di Roma nel Mediocredito Centrale.

<sup>c</sup> Il MEF ha conferito a Société Générale l'incarico di Advisor e Valutatore in relazione al processo di dismissione delle partecipazioni in undici banche; il relativo compenso è stato pagato a valere sugli introiti di alcune di tali cessioni.

<sup>d</sup> Riduzione nella partecipazione al capitale della società per effetto del parziale esercizio dei diritti di opzione in occasione dell'aumento del capitale sociale.

<sup>e</sup> Riduzione nella partecipazione al capitale della società per effetto della cessione dei diritti di opzione in occasione dell'aumento del capitale sociale.

<sup>f</sup> Cessione dei diritti di opzione in occasione dell'aumento del capitale sociale e contestuale alienazione della partecipazione residua.

### Nota alla Tavola 2

Tra le operazioni svolte dall'IRI S.p.A. è inclusa anche la cessione delle quote di controllo di Telecom Italia e Seat, condotta nel 1997. Le quote detenute dall'IRI nelle due società sono state trasferite (ai sensi del DPCM 6 dicembre 1996) al Ministero del Tesoro, ai fini della successiva cessione per conto dell'IRI, contro la corresponsione di un corrispettivo. In particolare, il controvalore lordo riconosciuto all'IRI, ammontava a 1.643 miliardi di lire per Seat e 22.880 miliardi di lire per Telecom Italia.

Gli introiti lordi e netti e gli oneri dell'operazione di privatizzazione condotta dal Ministero del Tesoro sono indicati nella precedente tavola 1.

**Tavola 2 - Riepilogo delle privatizzazioni effettuate dal Gruppo IRI dal luglio 1992 al 30 novembre 2002 (Euro milioni)**

TIPO DI CESSIONE		Finanziarie:														Totale complessivo	di cui solo società controllate (2° livello)	
		ALITALIA	FINCANTIERI	FINMARE	FINMECCANICA	FINSIDER	FINTECNA	IRITECNA	MEI	RAI	SME	SOFINPAR	SPI	STET	TIRRENIA			IRI S.p.A.
1 - Cessioni di quote di controllo	Controval.cessioni	15,5	183,9	42,1	989,7	0,0	190,8	774,1	0,0	4,6	154,0	10,0	318,0	21,8	0,1	31.888,4	34.593,1	2.704,6
	Indebitam.trasferito	0,0	0,0	181,6	835,0	0,0	19,9	587,5	0,0	0,0	0,0	4,4	0,0	0,0	0,0	11.196,8	12.825,2	1.628,4
	Tot.risorse reperite	15,5	183,9	223,7	1.824,7	0,0	210,8	1.361,5	0,0	4,6	154,0	14,4	318,0	21,8	0,1	43.085,2	47.418,2	4.333,0
	Oneri/Spese cess.	0,5	2,3	3,1	1,1	0,0	14,9	2,5	0,0	0,4	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	617,0	641,8	24,8
2 - Cessioni di aziende / rami d'azienda	Controval.cessioni	0,0	8,6	0,0	183,5	0,0	1,1	4,7	0,0	9,3	9,3	0,0	0,0	13,2	0,0	0,0	229,8	229,8
	Indebitam.trasferito	0,0	0,0	0,0	8,9	0,0	0,0	0,0	0,0	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,3	10,3
	Tot.risorse reperite	0,0	8,6	0,0	192,4	0,0	1,1	4,7	0,0	10,8	9,3	0,0	0,0	13,2	0,0	0,0	240,1	240,1
	Oneri/Spese cess.	0,0	0,4	0,0	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0	1,6	1,6
Controvalore cessioni Privatizzazioni (1+2)		15,5	192,5	42,1	1.173,2	0,0	191,9	778,8	0,0	14,0	163,3	10,0	318,0	35,0	0,1	31.888,4	34.822,9	2.934,4
Indebit. finanz. netto trasferito Privatizzazioni (1+2)		0,0	0,0	181,6	843,8	0,0	19,9	587,5	0,0	1,4	0,0	4,4	0,0	0,0	0,0	11.196,8	12.835,5	1.638,7
Risorse reperite Privatizzazioni (1+2)		15,5	192,5	223,7	2.017,1	0,0	211,8	1.366,3	0,0	15,4	163,3	14,4	318,0	35,0	0,1	43.085,2	47.658,3	4.573,1
3 - Cessioni di Quote Minoritarie	Controval.cessioni	315,9	136,0	10,4	716,9	14,6	53,7	283,7	1.816,0	6,9	0,0	77,9	53,2	1.800,8	2,0	2.441,8	7.729,8	5.288,0
	Oneri/Spese cess.	3,9	1,0	0,1	3,4	0,0	1,9	3,0	9,8	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	21,0	44,2	23,1
4 - Cessioni Immobili / Cespiti	Controval.cessioni	0,0	43,5	112,9	195,0	82,0	64,3	214,6	0,0	2,4	0,0	303,6	0,0	5,9	32,8	0,0	1.057,0	1.057,0
	Oneri/Spese cess.	0,0	0,1	1,2	1,3	0,2	0,5	0,9	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5	0,0	5,8	5,8
Totale Controvalore cessioni (1+2+3+4)		331,5	372,0	165,4	2.085,1	96,6	309,9	1.277,1	1.816,0	23,2	163,3	391,6	371,2	1.841,8	34,8	34.330,2	43.609,6	9.279,4
Totale Indebitam.finanz. netto trasferito (1+2)		0,0	0,0	181,6	843,8	0,0	19,9	587,5	0,0	1,4	0,0	4,4	0,0	0,0	0,0	11.196,8	12.835,5	1.638,7
Totale Risorse reperite (1+2+3+4)		331,5	372,0	347,0	2.928,9	96,6	329,9	1.864,6	1.816,0	24,7	163,3	395,9	371,2	1.841,8	34,8	45.527,0	56.445,1	10.918,1
Totale oneri/Spese cess. (1+2+3+4)		4,3	3,8	4,4	6,5	0,2	17,3	6,5	9,8	0,6	0,0	0,1	0,4	0,0	1,5	638,1	693,4	55,3



**Tavola 3 - Riepilogo delle privatizzazioni effettuate dal Gruppo FINTECNA dal 1 dicembre 2002 al 9 novembre 2012 (Euro milioni)**

TIPO DI CESSIONE		Società controllate:										Totale complessivo	di cui solo società controllate (2° livello)	
		ALITALIA SERVIZI	FINCANTIERI	TIRRENIA	RESIDENZIALE IMMOBILIARE	SOTEA	GIARDINO TIBURTINO	FINTECNA IMMOBILIARE	PATRIMONIO DELLO STATO	LIGESTRA	LIGESTRA DUE			FINTECNA
1 - Cessioni di quote di controllo	Controval.cessioni		0,500					24,541				45,956	70,997	25,041
	Indebitam.trasferito													
	Tot.risorse reperite		0,500					24,541				45,956	70,997	25,041
	Oneri/Spese cess.		0,056									0,978	1,034	0,056
2 - Cessioni di aziende / rami d'azienda	Controval.cessioni									22,868		0,023	22,891	22,868
	Indebitam.trasferito													
	Tot.risorse reperite									22,868		0,023	22,914	22,868
	Oneri/Spese cess.													
Controvalore cessioni Privatizzazioni (1+2)			0,500					24,541		22,868		45,979	93,888	47,909
Indebit. finanz. netto trasferito Privatizzazioni (1+2)														
Risorse reperite Privatizzazioni (1+2)			0,500					24,541		22,868		45,979	93,888	47,909
3 - Cessioni di Quote Minoritarie	Controval.cessioni		18,464	0,024								5,860	24,348	18,488
	Oneri/Spese cess.		0,007									0,003	0,010	0,007
4 - Cessioni Immobili / Cespiti	Controval.cessioni	0,440	11,250	86,732	91,161	30,200	6,736	747,573	35,798		2,716	866,104	1.878,710	1.012,606
	Oneri/Spese cess.		0,002	1,740	0,805			0,160	0,391			3,336	6,434	3,098
Totale Controvalore cessioni (1+2+3+4)		0,440	30,212	86,756	91,161	30,200	6,736	772,114	35,798	22,868	2,716	917,943	1.996,946	1.079,003
Totale Indebitam.finanz. netto trasferito (1+2)														
Totale Risorse reperite (1+2+3+4)		0,440	30,212	86,756	91,161	30,200	6,736	772,114	35,798	22,868	2,716	917,943	1.996,946	1.079,003
Oneri/Spese cess. totale			0,065	1,740	0,805			0,160	0,391			4,317	7,478	3,161