ISTITUTO PER LA RICOSTRUZIONE INDUSTRIALE
(I.R.I. S.p.A.)

ESERCIZIO 1999

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PAGINA BIANCA

RELAZIONE SULLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 1999

CONSIDERAZIONI GENERALI

ANDAMENTO DELL'IRI NEL 1999

DATI SEGNALETICI DEL GRUPPO IRI NEL 1999

ANDAMENTI SETTORIALI

FATTI SALIENTI DEI PRIMI MESI DEL 2000 ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

PAGINA BIANCA

CONSIDERAZIONI GENERALI

EVOLUZIONE DELLA CONGIUNTURA INTERNAZIONALE

L'economia mondiale nel 1999 è apparsa in ripresa dopo i risultati insoddisfacenti del 1998, anno segnato dagli effetti della crisi asiatica esplosa nel 1997. Il prodotto mondiale è cresciuto del 3%, contro il 2,5% del precedente anno.

Al rafforzamento delle attività hanno contribuito l'orientamento espansivo delle politiche di bilancio e, soprattutto, di quelle monetarie, oltre che il sostegno della comunità internazionale a favore dei paesi colpiti dalla crisi. L'economia americana ha continuato a crescere a ritmi sostenuti, contribuendo a mantenere alta la domanda mondiale.

I paesi investiti dalla crisi asiatica nel 1997 hanno mostrato un netto miglioramento, favorito dalla forte crescita delle esportazioni. I progressi nella ristrutturazione dei sistemi finanziari hanno favorito il graduale ritorno dei capitali esteri. Un importante impulso alla crescita in Asia è venuto dalla fine della recessione in Giappone, a cui hanno contribuito in maniera determinante gli ingenti investimenti pubblici.

Nel febbraio si è interrotta la tendenza alla riduzione dei corsi del greggio, che era iniziata alla fine del 1997; la ripresa dei prezzi, che ha inizialmente mantenuto connotati assolutamente fisiologici, si è di recente accentuata al punto di sollevare timori inflazionistici nei maggiori paesi consumatori.

Negli Stati Uniti è continuata l'espansione della domanda interna (5,4%) a ritmi superiori a quelli del PIL (4%). Si è parallelamente acuito il problema del consistente deficit di parte corrente. La crescita dei consumi è stata favorita da un ulteriore aumento nell'indebitamento delle famiglie, in presenza di un costante rialzo del valore delle loro attività finanziarie. Timori inflazionistici hanno indotto la Riserva federale, a cominciare dalla metà dell'anno, a modificare in senso restrittivo le condizioni monetarie. Permangono timori per i livelli eccezionalmente elevati delle quotazioni di borsa raggiunti negli ultimi anni.

L'ampliamento degli squilibri esterni degli Stati Uniti rispetto a quelli del Giappone e dell'Europa, che ha ormai raggiunto livelli simili a quelli eccezionali della metà degli anni Ottanta, rispecchia prevalentemente le dinamiche delle rispettive domande interne; in particolare, esso ha riflesso l'andamento del saldo tra risparmi ed investimenti del settore privato. È auspicabile che una sua correzione avvenga gradualmente al fine di evitare tensioni che potrebbero avere ripercussioni negative sulla crescita dell'economia mondiale.

Permangono incertezze sull'entità della ripresa in Giappone dovute all'apprezzamento dello yen, pari al 27% in termini effettivi nominali nel 1999, che potrebbe creare pressioni deflazionistiche all'interno, con un ulteriore aumento dei tassi d'interesse reali, già oggi su livelli elevati. Ad un incremento eccezionale del PIL nel primo trimestre, pari all'8,1%, ha fatto seguito un modesto 0,9% nel secondo, a causa delle prospettive negative di reddito ed occupazione. Il tasso di disoccupazione in Giappone è salito a fine anno in prossimità del 5%.

Nell'area dell'euro, con l'introduzione della nuova moneta comune si è assistito alla piena convergenza verso il basso dei tassi interbancari a breve; tale tendenza è stata ancora più accentuata con riguardo ai tassi a medio e lungo termine; di recente, tuttavia, si è assistito ad un *rimbalzo*

CONSIDERAZIONI GENERALI

dell'intera struttura temporale dei tassi. Anche i mercati finanziari europei hanno evidenziato l'attesa convergenza; la graduale emergenza di un mercato unico dei capitali denominato in Euro porterà verosimilmente ad una crescita degli strumenti mobiliari privati, così come si evince dalla forte ascesa registrata dalle emissioni di obbligazioni industriali denominate in Euro e dalla contestuale forte crescita dei corsi azionari.

La progressiva integrazione dei mercati finanziari europei dovrebbe portare a condizioni più favorevoli nel costo del danaro per le imprese e insieme favorire un maggior dinamismo nel processo di consolidamento nei vari settori dell'industria europea. Il graduale trasferimento del risparmio finanziario delle famiglie dal settore pubblico al risparmio gestito ed ai mercati azionari e obbligazionari privati rafforza i canali diretti di finanziamento dell'attività economica, favorendo sia le imprese, che hanno a disposizione maggiori risorse a minor prezzo per finanziare investimenti e nuove iniziative imprenditoriali, sia i risparmiatori, grazie ad un aumento generalizzato della rendita finanziaria media.

Nell'area dell'euro si è assistito ad una contenuta decelerazione dell'attività produttiva nella prima parte dell'anno, mentre nella seconda parte si è assistito a segni di ripresa, che hanno riguardato anche la Germania e l'Italia. Alla prosecuzione della fase espansiva in Spagna (3,7%) e in Francia (2,7%) ha fatto riscontro, tuttavia, un più modesto sviluppo in Germania (1,5%). Nell'insieme l'area dell'euro è cresciuta nel 1999 del 2,2%.

L'economia tedesca mostra quindi segnali di ripresa, anche se a ritmi inferiori agli altri maggiori paesi europei, che lasciano ben sperare su una futura staffetta con Spagna e Francia nel ruolo di *locomotiva* dell'economia europea. Si è assistito infatti ad un incremento della domanda estera e degli investimenti che è atteso accentuarsi nel corso del 2000; è migliorato il clima di fiducia delle imprese, che hanno visto lo *stock* di ordinativi crescere dopo un lungo periodo di stasi. In Francia l'attività produttiva, pur rallentando, è continuata a crescere in maniera più elevata che negli altri maggiori paesi europei.

In Russia, le conseguenze della crisi dell'agosto del 1998 sono state meno gravi del previsto, ma permangono rilevanti squilibri negli andamenti macroeconomici, nel sistema bancario e nel sistema finanziario, che potrebbero mettere a rischio la concessione di ulteriori prestiti al paese da parte degli Organismi internazionali (FMI e Banca Mondiale).

In America Latina l'attività economica è rallentata per il secondo anno consecutivo. Si è assistito ad andamenti ciclici asincroni fra i diversi paesi del Continente; il Messico ed il Brasile sono in recupero, mentre l'Argentina è ancora in recessione. Dopo la crisi del real brasiliano nel gennaio del 1999, la regione è stata interessata da altri fenomeni di instabilità finanziaria, seppur di minore gravità. Le condizioni di accesso ai mercati finanziari internazionali sono quindi divenute più onerose dall'estate del 1999.

Anche per effetto di questi squilibri nell'economia mondiale, i mercati finanziari internazionali rimangono caratterizzati da un'elevata volatilità, superiore a quella del periodo precedente lo scoppio della crisi asiatica. Sui mercati valutari i rapporti di cambio fra le principali valute hanno registrato ampie fluttuazioni.

La fase di indebolimento dell'Euro, cominciata a febbraio per l'ampliarsi del divario ciclico tra Stati Uniti ed Europa, è proseguita, con andamenti oscillanti, durante tutto l'anno. La discesa dell'Euro non ha impe-

CONSIDERAZIONI GENERALI

dito tuttavia una forte ripresa dei corsi azionari, in quanto i mercati hanno scontato un comportamento della BCE volto a mantenere una politica monetaria che non implichi corposi rialzi dei tassi a breve.
Infine, sembra opportuno sottolineare la recente decisione del Fondo Monetario e della Banca mondiale di dare corso alla riduzione del debito di alcuni paesi in via di sviluppo con livelli di reddito pro capite molto bassi, al fine di sostenere i programmi di riduzione della povertà.

ECONOMIA ITALIANA

L'economia italiana è cresciuta meno di quella degli altri paesi dell'area dell'euro anche nel 1999. Il prodotto interno lordo è cresciuto dell'1,3%, sostenuto dalla domanda interna. Vi hanno contribuito in uguale misura investimenti e consumi delle famiglie. Nel nostro paese particolarmente dinamica è stata la componente degli investimenti fissi lordi, sospinti dal rafforzamento della ripresa delle costruzioni. La crescita è stata sostenuta anche da una forte accumulazione di scorte.
La domanda di beni di consumo continua ad essere frenata dalla cautela delle famiglie, in presenza di perduranti fattori di incertezza e di una modesta dinamica del reddito. Il peggioramento della domanda estera (esportazioni nette) è stato in Italia più marcato di quello degli altri paesi europei (-1,2% rispetto all'anno precedente, contro –0,4% della Germania e –0,2% della Spagna).
L'inflazione al consumo, dopo aver toccato un minimo nei primi mesi dell'anno, ha subito un'accelerazione. All'origine dell'aumento del costo della vita sono il forte rialzo dei prezzi in dollari del petrolio ed il deprezzamento dell'Euro. L'inflazione media annua, pur in sensibile aumento, si è mantenuta al di sotto del 2%, per l'insieme dell'area dell'Euro e per il nostro paese.
L'incidenza del deficit delle Amministrazioni pubbliche sul PIL è risultata in linea con i Programmi di stabilità e di convergenza (1,9% contro 2,8% registrato nel 1998). L'avanzo primario si è ridotto dal 5,3% del PIL del 1998 al 4,9%. La riduzione del disavanzo riflette principalmente il calo della spesa per interessi, connessa soprattutto con il graduale adeguamento del costo medio del debito ai più bassi tassi all'emissione.
In prospettiva, esauriti gli effetti restrittivi dell'intensa e prolungata azione correttiva dei conti pubblici, l'economia italiana dovrebbe riportarsi già nell'anno in corso su ritmi di sviluppo più elevati.
La domanda interna dovrebbe trovare sostegno nella dinamica dei consumi privati. Tuttavia, in Italia si assiste ancora ad una dinamica lenta della domanda di beni di consumo dovuta principalmente alla modesta crescita, in quest'ultimo biennio, del reddito disponibile delle famiglie. Inoltre ha contribuito a questo fenomeno, il perdurare, nella valutazione delle famiglie, della fase di incertezza sulle prospettive dell'economia. In seguito alle migliorate aspettative per il prossimo anno, si dovrebbe assistere ad una maggiore propensione alla spesa, dovuta anche alla crescita del reddito disponibile, rafforzata, tra le altre cose, da maggiori guadagni dalle attività finanziarie delle famiglie.
La domanda interna, inoltre, dovrebbe essere favorita da una maggiore accumulazione di capitale fisso. Contribuisce ad accrescere la domanda interna il consolidamento della ripresa delle opere pubbliche, favorito

CONSIDERAZIONI GENERALI

anche dagli impegni per il Giubileo, e di quella dei fabbricati residenziali, che ha tratto sostegno dalle agevolazioni tributarie. Inoltre, in presenza di favorevoli condizioni di liquidità delle imprese e del pieno dispiegarsi degli effetti del più basso costo del danaro, si è assistito nel corso d'anno ad una ripresa degli investimenti che ha riflesso il graduale miglioramento delle prospettive della domanda nelle valutazioni degli imprenditori.

L'andamento dell'occupazione nell'ultimo biennio è risultato, in Italia, sostanzialmente in linea con quello registrato nel complesso dell'area dell'Euro. Secondo le nuove stime ISTAT, la crescita del numero di persone occupate è stata in Italia dell'1,2% rispetto al 1998. Il corrispondente incremento per l'area dell'Euro è stimabile intorno all'1%. L'aumento significativo dell'occupazione italiana, nonostante una crescita dell'attività produttiva più modesta che negli altri paesi dell'Euro, è riconducibile ad una serie di interventi attuati per adattare meglio le condizioni del mercato del lavoro. Si sono, infatti, verificate una graduale riallocazione delle forze lavoro dall'industria alle attività terziarie, particolarmente ai servizi alle famiglie ed alle imprese, e una crescente diffusione dell'occupazione a tempo parziale ed a tempo determinato.

Il tasso di disoccupazione italiano (11,5%, contro la media europea del 10%) rimane superiore a quello della Francia (11,1%), della Germania (9,1%), e del Regno Unito (6,6%), ma inferiore a quello della Spagna (15,9%).

Politiche appropriate, nel breve periodo necessariamente rivolte a stimolare la domanda, potranno favorire la crescita dell'attività produttiva. Il rafforzamento dell'azione diretta al sostegno degli investimenti pubblici e privati, soprattutto al Sud, potrà favorire l'economia.

In una prospettiva più ampia, le risorse disponibili consentiranno al nostro Paese di tornare a crescere a ritmi più sostenuti. La politica economica potrà così valorizzare queste potenzialità, consolidando e completando il processo di riequilibrio dei conti pubblici.

ANDAMENTO DELL'IRI NEL 1999

SINTESI DELLA GESTIONE 1999

Nel 1999 l'IRI ha continuato a perseguire con elevato impegno gli obiettivi, fissati nel mandato ricevuto dal Governo, di ristrutturazione e risanamento dei settori in crisi e di realizzazione del programma di privatizzazioni.
Il successo di tali strategie ha consentito di migliorare ulteriormente il risultato gestionale e la posizione finanziaria dell'esercizio, consolidando i positivi risultati dell'ultimo triennio.
L'utile del 1999 è pari a Lire 7.226 miliardi (3.158 miliardi nel 1998), influenzato in particolare da parte delle plusvalenze relative alla privatizzazione della Società AUTOSTRADE, pari a Lire 6.791 miliardi [1]
Anche la gestione ordinaria ha consuntivato un risultato positivo, pari a Lire 694 miliardi (–36 miliardi nel 1998), in relazione al saldo positivo dei proventi e oneri finanziari, che ha conseguito un miglioramento netto di Lire 671 miliardi, principalmente a seguito di maggiori dividendi e relativi crediti di imposta accertati, ed alla diminuzione delle "Rettifiche di valore di attività finanziarie", che presentano un miglioramento di Lire 48 miliardi, nonostante la svalutazione (458 miliardi) conseguente alle perdite registrate dalla controllata FINCANTIERI.
Il positivo andamento della gestione ha determinato, altresì, un rilevante miglioramento della posizione finanziaria, che a fine 1999 evidenzia disponibilità finanziarie nette per Lire 1.283 miliardi, rispetto all'esercizio precedente, che evidenziava un indebitamento netto pari a Lire 2.159 miliardi.

FATTI SALIENTI DELL'ESERCIZIO

Privatizzazioni

In coerenza con gli obiettivi fissati nel mandato a suo tempo ricevuto dal Governo, nel corso del 1999 l'attività dell'IRI – come specificato nei successivi paragrafi – si è incentrata sulle seguenti linee direttrici:
– completamento delle operazioni di privatizzazione già avviate (AUTOSTRADE);
– avvio di nuove operazioni di dismissione, in presenza dei necessari requisiti di legge e di un adeguato contesto di mercato (AEROPORTI DI ROMA, COFIRI E FINMECCANICA);
– creazione dei presupposti per la realizzazione di una prima rilevante apertura ai privati del capitale di società integralmente controllate, in vista di una loro successiva definitiva privatizzazione (FINCANTIERI);
– razionalizzazione delle attività liquidatorie del Gruppo IRI, attraverso il trasferimento a FINTECNA delle Società in liquidazione (Iritecna, Finsider, Ifap-IRI, Isai, MMP, Finmare), oltre che di SOFINPAR, che svolge un'attività di tipo sostanzialmente liquidatorio;
– proseguimento, per alcune aziende, dell'attività di risanamento patrimoniale e finanziario nonché di ricollocazione industriale e strategica, per una loro ulteriore valorizzazione finalizzata alla privatizzazione (ALITALIA E TIRRENIA).

[1] Come più avanti precisato, la privatizzazione di AUTOSTRADE è stata completata nel marzo 2000 con la cessione del 30% del capitale al nucleo stabile di azionisti.

ANDAMENTO DELL'IRI NEL 1999

Nel corso del 1999, il Gruppo IRI, attraverso la propria attività di dismissione, ha movimentato un volume di risorse per complessivi Lire 14.555 miliardi, così articolati (vedi Tabella seguente):

GRUPPO IRI 1999 [1] **Tabella n. 1**
(miliardi di lire)

	Privatizz.	Indebit. trasferito	Totale privatizz.	Quote minor. e cespiti	Totale
IRI S.p.A.	8.205	3.400	11.605	2	11.607
Holding settoriali	236	74	310	2.638	2.948
Totale	**8.441**	**3.474**	**11.915**	**2.640**	**14.555**

Con particolare riferimento all'IRI S.p.A., si segnala che nel corso del 1999 è stata perfezionata l'Offerta Globale di titoli AUTOSTRADE in portafoglio che, nell'anno, ha consentito un incasso lordo di Lire 8.105 miliardi [2] ed il deconsolidamento di debiti per Lire 3.400 miliardi [3]. Come meglio specificato nel successivo paragrafo, nello scorso mese di marzo 2000 l'IRI ha completato il proprio definitivo disimpegno dalla Società AUTOSTRADE, perfezionando – una volta ricevuto il Nulla Osta da parte dell'Autorità Antitrust – la cessione del 30% del capitale al nucleo stabile di azionisti, realizzando un ulteriore incasso di oltre Lire 4.900 miliardi.

Si segnala inoltre che, nel corso del 1999, l'IRI – in coerenza a quanto disposto dal DPCM emanato in data 25 febbraio 1999 – ha perfezionato la cessione di una quota del 3% del capitale di AEROPORTI DI ROMA agli Enti locali per un importo di Lire 100 miliardi.

Relativamente alle cessioni di quote minoritarie, è da rilevare che l'importo indicato (2 miliardi) attiene alla cessione di azioni Banca di Roma – in relazione alla parziale conversione del prestito obbligazionario convertibile emesso da Mediobanca International – nonché alla cessione della partecipazione detenuta dall'IRI in STOÀ.

Nell'ambito delle dismissioni realizzate nel 1999 dalle holding settoriali (c.d. "privatizzazioni di secondo livello"), in stretto coordinamento con l'IRI, rimandando per un esame più dettagliato a quanto esposto nello specifico paragrafo, si segnala che le operazioni più rilevanti concluse nello scorso esercizio hanno riguardato in particolare:

– l'offerta secondaria di azioni STMicroelectronics, che ha determinato un incasso per STMicroelectronics Holding di circa Lire 4.200 miliardi; la quota di competenza della MEI (successivamente incorporata da FINMECCANICA – v. oltre) è risultata quindi dell'ordine di Lire 2.100 miliardi;

– la cessione, da parte di FINCANTIERI, del residuo 60% del capitale sociale di Grandi Motori Trieste, per un valore di circa Lire 95 miliardi;

– le operazioni di privatizzazione realizzate da FINTECNA di proprie importanti partecipate (Condotte, Italinpa, Ponteggi Dalmine e Coinfra), per un importo complessivo di circa Lire 150 miliardi;

– la privatizzazione di Ansaldo Sistemi Industriali, da parte di FINMECCANICA, per circa Lire 60 miliardi;

– la cessione sul mercato da parte del gruppo ALITALIA, di quote di minoranza del capitale della Galileo Inc. e della Equant N.V., per complessivi Lire 225 miliardi circa.

[1] Il dato si riferisce unicamente alle cessioni realizzate con controparti esterne al Gruppo. Pertanto nell'importo non sono ricompresi Lire 86 miliardi relativi al trasferimento a FINTECNA delle partecipazioni detenute dall'IRI in Finmare, SOFINPAR, MMP, Isai, Iritecna, Finsider, Ifap IRI (vedi paragrafo "Andamento finanziario dell'IRI" a pag. 38).

[2] Detto importo non tiene conto degli oneri connessi a tale cessione, né di quanto riconosciuto ad Iritecna sulla base di accordi a suo tempo stipulati con la liquidazione. Al riguardo, si rimanda a quanto riportato al capitolo ("Andamento finanziario dell'IRI").

[3] Tenuto conto che al 31.12.1999 l'IRI deteneva ancora il 30% del capitale AUTOSTRADE (il relativo trasferimento al nucleo stabile di azionisti è stato perfezionato lo scorso marzo), la formalizzazione di detto deconsolidamento non poteva essere recepita nel bilancio consolidato 1999.

ANDAMENTO DELL'IRI NEL 1999

Si rappresenta infine che, nel periodo compreso tra il mese di luglio del 1992 ed il mese di dicembre 1999, è stato realizzato – come evidenziato dalla Tabella n. 2 – un volume di dismissioni di partecipazioni di controllo (inclusi i debiti deconsolidati) e di minoranza, nonché di altri cespiti, pari a 85.917 miliardi[4]; di tale importo, Lire 65.551 miliardi attengono ad operazioni realizzate direttamente dall'IRI S.p.A., mentre i residui Lire 20.366 miliardi sono riferiti ad operazioni concluse dalle holding settoriali.

GRUPPO IRI: LUGLIO 1992 - DICEMBRE 1999 **Tabella n. 2**
(miliardi di lire)

	Privatizz.	Indebit. trasferito	Totale privatizz.	Cessioni minor. e cespiti	Totale
IRI S.p.A.	42.613	19.500	62.113	3.438	65.551
Holding settoriali	5.528	2.969	8.497	11.869	20.366
Totale	**48.141**	**22.469**	**70.610**	**15.307**	**85.917**

Privatizzazione di AUTOSTRADE

Nel 1999, l'IRI ha portato a termine la completa privatizzazione della Società AUTOSTRADE, operazione che per dimensione si colloca al secondo posto tra quelle realizzate in Italia, dopo l'offerta Telecom del 1997[5].
In particolare, la Deliberazione del Consiglio dei Ministri emessa in data 16 maggio 1997, ai sensi dell'art. 1, comma 2, Legge 481/95, aveva previsto che la privatizzazione di AUTOSTRADE venisse effettuata sia mediante una offerta pubblica di vendita, sia mediante trattativa diretta, al fine di costituire un azionariato stabile, e che fosse comunque evitata la partecipazione a detto azionariato di soggetti in situazione di conflitto di interessi che potesse interferire con il corretto svolgimento dell'attività della società privatizzata.
In coerenza con le previsioni della suddetta Deliberazione, il processo di privatizzazione si è sviluppato attraverso due fasi distinte, ancorché strettamente correlate tra loro:
– una procedura di costituzione di un azionariato stabile, mediante trattativa diretta, che ha riguardato una quota massima del 30% del capitale AUTOSTRADE;
– una offerta globale di azioni AUTOSTRADE sui mercati, attraverso una offerta pubblica di vendita in Italia ed un contestuale collocamento istituzionale rivolto agli investitori professionali italiani ed istituzionali esteri.
L'operazione complessiva di privatizzazione è stata realizzata nel rispetto delle indicazioni espresse dalla Comunità Europea – in particolare, trasparenza delle procedure e *par condicio* tra potenziali acquirenti – e condotta in stretto coordinamento con le Autorità di Governo.

La procedura di costituzione del nucleo stabile di azionisti

La procedura di costituzione del nucleo stabile di azionisti ha avuto formale avvio in data 22 giugno 1999, con la pubblicazione, sui principali

[4] Il dato non include ulteriori Lire 4.900 miliardi circa, relativi alla cessione del 30% del capitale di AUTOSTRADE al nucleo stabile, perfezionata nel marzo scorso.
[5] In particolare, si evidenzia che il trasferimento del 30% del capitale AUTOSTRADE, destinato alla costituzione di un nucleo stabile di azionisti di riferimento, è stato perfezionato nel marzo 2000, una volta ottenuta la necessaria autorizzazione da parte della competente Autorità Antitrust. Al riguardo, si rimanda a quanto riportato al capitolo ("Fatti salienti dei primi mesi del 2000").

ANDAMENTO DELL'IRI NEL 1999

quotidiani nazionali ed esteri, di un "Invito a manifestare interesse all'acquisto di azioni ordinarie AUTOSTRADE".

L'Invito è stato rivolto sia a singoli investitori, sia a soggetti legati da patto di sindacato o da altre analoghe forme di concertazione (anche mediante società appositamente costituita), in forma di società di capitali italiane ed estere o di altri enti equiparabili muniti di personalità giuridica ai sensi della legislazione del paese di appartenenza. Il testo pubblicato esplicitava, tra l'altro, che nella selezione delle Offerte sarebbero stati preferiti i soggetti in grado di assicurare la formazione di un nucleo di riferimento stabile, basato su espliciti patti di sindacato.

Come previsto dall'Invito, entro il 16 luglio 1999, i soggetti interessati a partecipare alla procedura di cessione mediante trattativa diretta hanno fatto pervenire ai Consulenti Finanziari (IMI e Schroders) dell'IRI le lettere di manifestazione di interesse.

Dette lettere sono state selezionate dall'IRI sulla base delle istruttorie dei Consulenti Finanziari e del Consulente Legale (Grimaldi Clifford Chance), nonché dei requisiti richiesti nell'Invito, con specifico riguardo alla verifica di potenziali situazioni di conflitto di interesse.

I soggetti ammessi, alla fase successiva della procedura sono stati dunque invitati a presentare un'offerta preliminare non vincolante entro il 7 settembre 1999. Le offerte preliminari sono state selezionate da IRI, con le modalità di cui sopra, tenuto conto della conformità delle offerte alla procedura di cessione e delle dichiarazioni e informazioni fornite dagli stessi soggetti selezionati, tra cui l'assenso allo schema di massima della proposta contrattuale.

Al termine delle analisi, sono state selezionate le offerte preliminari formulate da un investitore singolo di nazionalità extracomunitaria e da una cordata composta da investitori italiani ed europei; ad entrambi è stato consentito di svolgere le operazioni di *due diligence* – secondo un programma di lavoro e tempistiche prestabiliti – al fine della presentazione delle offerte vincolanti sulla base di un testo contrattuale uniforme.

In data 15 ottobre 1999, è pervenuta l'offerta vincolante formulata dalla cordata di investitori italiani ed europei; in pari data, peraltro, i Consulenti Finanziari ed il Valutatore Indipendente (Paribas), individuato dall'IRI, hanno fatto pervenire i rispettivi pareri sul livello di premio – rispetto al prezzo massimo pagato nell'ambito dell'offerta globale – ritenuto congruo per procedere alla cessione di una quota del capitale sociale di AUTOSTRADE mediante trattativa diretta.

In data 22 ottobre 1999, il Consiglio di Amministrazione dell'IRI ha esaminato il contenuto dell'offerta vincolante, anche alla luce delle istruttorie e delle raccomandazioni formulate dai Consulenti Finanziari, dal Valutatore Indipendente e dal Consulente Legale. In particolare, il livello di premio offerto dalla cordata – pari al 5% rispetto al prezzo massimo pagato nell'ambito dell'offerta globale – è risultato essere compreso negli intervalli individuati sia dai Consulenti Finanziari, sia dal Valutatore Indipendente. Il Consiglio dell'IRI ha dunque deliberato di proporre all'Assemblea di accettare la stessa offerta vincolante e conseguentemente di vendere, alle condizioni ed ai termini previsti dal testo contrattuale già approvato dall'IRI, il 30% del capitale sociale di AUTOSTRADE alla cordata composta dai seguenti soggetti: Edizione Holding S.p.A., Fondazione Cassa di Risparmio di Torino, Autopistas Concesionaria Española S.A., Brisa Autostradas de Portugal S.A., Istituto Nazionale Assicurazioni INA S.p.A., Uni-

ANDAMENTO DELL'IRI NEL 1999

credito Italiano S.p.A. In pari data, l'Assemblea degli Azionisti dell'IRI ha approvato la suddetta proposta del Consiglio di Amministrazione.
In data 26 ottobre 1999, l'IRI e la parte acquirente hanno stipulato il contratto di compravendita azionaria avente ad oggetto la cessione del 30% del capitale della Società, pari a circa 354,9 milioni di azioni AUTOSTRADE, ad un prezzo pari al prezzo massimo pagato nell'ambito dell'offerta globale maggiorato del 5% (successivamente risultato pari a Euro 7,0875 per azione).
Ai sensi del contratto, il trasferimento delle azioni al nucleo stabile rimaneva subordinato, tra l'altro, alla conclusione dell'offerta globale entro il 31 marzo 2000 ed all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni Antitrust.
Al riguardo, come meglio specificato nel capitolo "Fatti salienti dei primi mesi del 2000", a pagina 135 in data 2 marzo 2000, l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ha deliberato di autorizzare l'operazione di concentrazione e, in data 9 marzo 2000, è stato perfezionato il trasferimento delle azioni, a seguito del quale IRI ha registrato un incasso complessivo di circa Lire 4.911 miliardi.

L'offerta globale di azioni AUTOSTRADE

Parallelamente alla procedura per la costituzione del nucleo di azionisti stabili, nel mese di giugno 1999 sono stati avviati i lavori di strutturazione dell'offerta globale di azioni AUTOSTRADE.
L'offerta globale ha avuto formalmente avvio il 7 ottobre 1999 con la presentazione della medesima agli analisti finanziari, seguita da una apposita informativa agli stessi analisti in merito alle modalità di cessione del 30% della Società al nucleo stabile, fornita successivamente alla stipula del contratto di compravendita azionaria tra l'IRI e la parte acquirente.
In data 15 novembre 1999, la Consob ha deliberato il Nulla Osta alla pubblicazione del prospetto informativo relativo all'offerta pubblica di vendita in Italia (OPV), autorizzandone la diffusione.
In data 27 novembre 1999, l'Assemblea dell'IRI, su proposta del Consiglio di Amministrazione, formulata previa consultazione dei Coordinatori Globali (Banca Commerciale Italiana e Warburg Dillon Read), sentiti i Consulenti Finanziari (IMI e Schroders) ed il Valutatore Indipendente (Paribas), ha fissato il prezzo massimo applicabile all'OPV in 7 Euro per azione.
La fissazione del prezzo massimo avrebbe successivamente assunto rilevanza ai fini della determinazione del prezzo definitivo d'offerta per l'OPV, che sarebbe stato il minore tra il prezzo ufficiale delle azioni AUTOSTRADE registrato sul Mercato Telematico Azionario nell'ultimo giorno di offerta, il prezzo istituzionale e lo stesso prezzo massimo.
In data 4 dicembre 1999, l'Assemblea dell'IRI, sempre con le modalità di cui sopra, ha determinato il prezzo istituzionale e il prezzo d'offerta per l'OPV in Euro 6,75 (e, conseguentemente, il prezzo applicabile all'azionariato stabile in Euro 7,0875) e ha definito la ripartizione delle azioni tra OPV e *tranche* istituzionale.
L'offerta globale ha riguardato circa 564 milioni di azioni AUTOSTRADE – esclusa la cosiddetta opzione di sovrallocazione (*greenshoe*) per ulteriori circa 56 milioni di azioni – ed ha fatto registrare una richiesta di azioni AUTOSTRADE complessivamente superiore di due volte il numero massimo di azioni (circa 587 milioni) originariamente oggetto dell'offerta.

ANDAMENTO DELL'IRI NEL 1999

L'offerta globale è stata destinata per l'87% all'OPV e per il 13% al collocamento istituzionale in Italia e all'estero. A seguito dell'esercizio integrale della *greenshoe*, l'allocazione definitiva ha previsto circa l'80% delle azioni destinate ai risparmiatori italiani e circa il 20% agli investitori istituzionali italiani ed internazionali.
In merito alla ripartizione tra OPV e *tranche* istituzionale, l'IRI ha inteso privilegiare la richiesta avanzata da parte del pubblico indistinto (*retail*), alla luce degli elevati volumi della relativa domanda.
Con riferimento all'OPV, i risparmiatori che vi hanno aderito sono stati circa 1,5 milioni, per una richiesta di circa 902 milioni azioni ordinarie Autostrade e dunque per una domanda di quasi 4 volte superiore al quantitativo minimo inizialmente fissato per l'OPV.
In conseguenza dei richiamati volumi di domanda OPV, non è stato possibile dunque soddisfare integralmente la fortissima richiesta di azioni AUTOSTRADE proveniente dai risparmiatori, per i quali si è proceduto al riparto (sulla base di un rapporto di circa 2 assegnatari ogni 3 richiedenti), attraverso i meccanismi riportati nel prospetto informativo.
In particolare, i dipendenti del gruppo AUTOSTRADE hanno aderito con entusiasmo all'offerta, dimostrando fiducia e attesa per i risultati delle Società di appartenenza e raggiungendo circa 7.000 sottoscrittori, pari ad oltre il 70% degli aventi diritto.
Con riferimento infine al processo di allocazione agli investitori istituzionali italiani ed esteri, per il quale l'IRI si è avvalso dell'assistenza dei Consulenti Finanziari, sono stati utilizzati criteri oggettivi volti a privilegiare gli investitori caratterizzati da un'ottica di medio-lungo periodo, al fine di favorire la stabilizzazione del titolo nel periodo immediatamente successivo all'offerta (*aftermarket*).
La correttezza e l'adeguatezza del processo di allocazione appaiono inoltre confermate dal positivo andamento – sia in termini di prezzi di mercato che di volumi scambiati – registrato dal titolo nell'*aftermarket*.
A seguito del completamento dell'offerta globale (offerta pubblica ed offerta istituzionale), l'IRI ha registrato incassi complessivi per circa Lire 7.368 miliardi, che sono stati elevati a circa Lire 8.105 miliardi con l'esercizio integrale della citata *greenshoe* da parte dei Coordinatori Globali in data 23 dicembre 1999.

Privatizzazione di AEROPORTI DI ROMA

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 AEROPORTI DI ROMA (ADR). Detta acquisizione era finalizzata ad evitare la sussistenza di una pluralità di soggetti decisionali e quindi ad assicurare un maggiore grado di funzionalità e snellezza operativa nella gestione della privatizzazione della Società.
L'operazione è stata effettuata sulla base del valore di carico della partecipazione oggetto di trasferimento, quale risultava dalle scritture contabili di Aeroporti di Roma Holding (ARH) al 31 dicembre 1998, soggetto a successivo conguaglio fino a concorrenza del prezzo realizzato dall'IRI in sede di privatizzazione di ADR, al netto dei costi sostenuti.
A seguito di tale acquisizione, l'IRI è subentrata ad Aeroporti di Roma Holding nei rapporti con i Consulenti Finanziario (Lehmann Brothers),

ANDAMENTO DELL'IRI NEL 1999

Legale (Studio Legale Gianni, Origoni & Partners) e con il Valutatore (Banca Leonardo). Inoltre, in coerenza con le disposizioni del Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri emesso in data 25 febbraio 1999 (il DPCM), l'IRI ha provveduto a nominare un Consulente strategico (Booz Allen & Hamilton) che ha fornito la sua assistenza – nell'ambito della procedura di cessione – nella valutazione dei piani industriali predisposti dai potenziali acquirenti e nell'individuazione di eventuali soggetti in posizione di conflitto di interessi.

Relativamente al processo di privatizzazione, il DPCM aveva previsto le "Modalità inerenti l'alienazione della partecipazione indiretta dello Stato nella Società AEROPORTI DI ROMA S.p.A., a norma dell'art. 1, comma 2, della legge 14 novembre 1995, n. 481".

In particolare, detto Decreto prevedeva che la dismissione della partecipazione del 54,2% detenuta dal Gruppo IRI nel capitale della Società avvenisse attraverso una procedura competitiva a trattativa diretta, nella quale l'eventuale partecipazione al capitale sociale di enti pubblici, anche economici, e di imprese pubbliche fosse consentita nella misura massima del 2%; ciò, previa offerta in opzione di una quota complessiva del 3% della Società alla Regione Lazio, alla Provincia di Roma, al Comune di Roma e al Comune di Fiumicino. A quest'ultimo ente pubblico, che non era citato nel DPCM, l'opzione è stata concessa in ottemperanza all'ordinanza n. 1068/99 del 9 giugno 1999 resa dal TAR Lazio (il cui contenuto è stato confermato dalla successiva sentenza del 13 ottobre 1999), al quale il Comune di Fiumicino aveva presentato formale ricorso nel mese di aprile.

In virtù delle disposizioni del DPCM e della citata ordinanza del TAR Lazio, l'IRI ha offerto in opzione, a ciascuno degli enti territoriali sopra citati, una percentuale complessiva pari al 3% del capitale sociale di ADR. L'opzione è stata esercitata da tali enti, ai quali sono state assegnate azioni, per un controvalore complessivo di Euro 51.935.040, come di seguito indicate: Regione Lazio n. 3.180.000 azioni (corrispondenti all'1,325% del capitale sociale di ADR); Provincia di Roma n. 600.000 azioni (0,25%); Comune di Roma n. 3.180.000 azioni (1,325%); Comune di Fiumicino n. 240.000 azioni (0,1%).

Anche la SEA, nell'aprile 1999, ha presentato un ricorso al TAR del Lazio avverso il citato DPCM, per quanto concerne il limite stabilito, nella misura del 2%, alla partecipazione degli enti pubblici alla procedura di trattativa diretta; tale ricorso è stato rigettato dalla sentenza del TAR Lazio del 18 giugno (pubblicata il 14 luglio 1999). A fronte di tale sentenza, la SEA, il 27 ottobre, ha promosso un ricorso in appello dinanzi al Consiglio di Stato; tale ricorso è stato rigettato dallo stesso Consiglio di Stato, con sentenza pubblicata il 1 aprile 2000 (vedi capitolo "Fatti salienti dei primi mesi del 2000" a pagina 135).

Nel frattempo, in data 30 luglio 1999, è stato pubblicato sui maggiori quotidiani nazionali un invito a manifestare interesse all'acquisto del pacchetto azionario di maggioranza della Società (pari ad almeno il 51,2% del capitale sociale). A tale sollecitazione, il 6 settembre 1999, hanno risposto validamente sedici investitori (undici investitori singoli e cinque cordate). In seguito all'analisi svolta dai consulenti, in data 3 novembre 1999 sono stati ammessi 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.

ANDAMENTO DELL'IRI NEL 1999

Successivamente, come specificato nel capitolo ("Fatti salienti dei primi mesi del 2000"), sono pervenute quattro offerte preliminari da parte di altrettante cordate che, previo relativo esame, sono state ammesse all'ulteriore fase della procedura (*due diligence*) svoltasi nel periodo tra il 10 aprile ed il 18 maggio 2000.
Il termine per la presentazione delle offerte vincolanti è stato fissato per il 5 giugno 2000.

ALITALIA

Al termine delle operazioni sul capitale effettuate nel maggio/giugno 1998[6], la quota di partecipazione detenuta dall'IRI in ALITALIA si è ridotta dall'85,1% a circa il 53%.
Al riguardo, il completamento del processo di privatizzazione della Compagnia dovrà avvenire nel rispetto della legislazione in materia di privatizzazioni (Leggi 474/94, 481/95, 662/96) e richiederà la predisposizione di strumenti di tutela idonei a soddisfare i requisiti di proprietà e controllo previsti dalla normativa nazionale (Codice della Navigazione)[7], comunitaria (Regolamento del Consiglio Europeo 2407/92)[8] e pattizia (accordi bilaterali per la regolamentazione del traffico internazionale extra-UE)[9].
Con riferimento al primo aspetto, si segnala che, in data 6 agosto 1999, il Piano industriale 1998/2001 di ALITALIA, già esaminato dal Consiglio di Amministrazione dell'IRI nel gennaio e nel luglio 1999, è stato trasmesso dal Governo alle competenti Commissioni di Camera e Senato, per l'espressione di un parere ai sensi dell'art. 2 della Legge 662/96. Entrambe le Commissioni hanno espresso parere favorevole sul Piano industriale con alcune osservazioni in merito, tra l'altro, alla distribuzione del traffico tra gli *hubs* di Malpensa e Fiumicino ed alla verifica di alcune criticità collegate allo sviluppo dello scalo lombardo.
Va peraltro precisato che l'avvio del processo di privatizzazione di ALITALIA è subordinato all'emanazione, ai sensi della L.481/95, di un apposito DCM, non ancora intervenuta, riguardante le modalità di cessione della quota detenuta dall'IRI.
Per quanto attiene agli strumenti di tutela, IRI e ALITALIA hanno proceduto alla nomina, nei primi mesi del 1999, di un proprio Consulente Legale, con l'incarico di curare gli aspetti funzionali alla privatizzazione e, in particolare, i meccanismi di mantenimento e di monitoraggio dell'articolazione della compagine azionaria della Compagnia, nel rispetto dei limiti imposti dalla normativa (italiana e comunitaria) di riferimento. Tali meccanismi, in fase di avanzata definizione, potranno essere adottati da ALITALIA nell'imminenza dell'avvio del processo di privatizzazione.
Sul piano economico e di mercato, il completamento della privatizzazione di ALITALIA era basato sull'attuazione del Piano industriale aggiornato dalla Compagnia nel luglio 1999. Al riguardo, l'Alleanza con KLM ed il ridisegno della rete sugli *hubs* di Roma Fiumicino e Milano Malpensa risultavano essere i punti cardine su cui si basava il piano di sviluppo.
Più in particolare, l'Accordo con la Compagnia olandese era finalizzato a realizzare uno dei più avanzati sistemi globali di trasporto aereo, con sostanziali vantaggi sotto il profilo competitivo ed economico, in considerazione delle elevate complementarietà dei *network* e degli *hubs* delle

[6] In particolare, l'IRI ha realizzato un collocamento di 26,7 milioni di azioni, pari a circa il 18,4% del capitale sociale della Compagnia, presso investitori professionali italiani ed istituzionali esteri. Tale collocamento, che ha comportato la riduzione della partecipazione in ALITALIA al 66,7%, è stato seguito da un aumento di capitale per 1.398 milioni di azioni, di cui parte offerto in opzione agli azionisti (1.081 milioni di azioni) e parte offerto ai dipendenti del gruppo ALITALIA (317 milioni di azioni).
[7] In base al Codice della Navigazione (artt. 751, 776 ss.) la concessione per esercitare i servizi di trasporto aereo presuppone che la proprietà della maggioranza del capitale sociale di ALITALIA resti in capo a cittadini comunitari e, inoltre, che a questi ultimi sia affidata la direzione amministrativa e tecnica, con particolare riferimento alla cittadinanza comunitaria del Presidente, dell'Amministratore Delegato, del Direttore Generale e della maggioranza degli Amministratori.
[8] In particolare, l'art. 4 del Regolamento CEE n. 2407 del 1992, par. 2, dispone che: "*fatti salvi gli accordi e le convenzioni (...) l'impresa deve essere e rimanere di proprietà, direttamente o attraverso una partecipazione di maggioranza, degli Stati Membri e/o di cittadini degli Stati Membri. Il controllo effettivo sull'impresa deve essere sempre esercitato da questi Stati o da questi cittadini*".
[9] Alcuni accordi bilaterali subordinano il mantenimento dei diritti di traffico in capo ad ALITALIA, quale vettore designato, al duplice requisito che proprietà e controllo rimangano in capo a soggetti italiani.