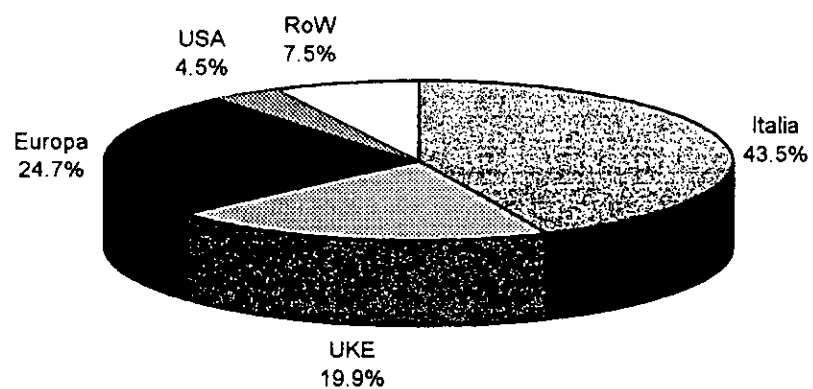


- 1.243.227.100 azioni, pari al 31,08% del capitale sociale, vincolate fino alla data del 28 giugno 2001 per l'esercizio del diritto di conversione dei titoli obbligazionari del Tesoro in azioni.

Si fa presente che la legge 23 dicembre 1996, n.662 "Misure di razionalizzazione della finanza pubblica", prevede espressamente all'art.2, comma 192, che "Alle partecipazioni azionarie dello Stato (...) in imprese assicurative si applica il divieto di cui all'art. 3, comma 2, del decreto legge 31 maggio 1994, n.332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n.474". Di conseguenza è precluso allo Stato l'esercizio del diritto di voto per la partecipazione eccedente il limite di possesso azionario del 5% del capitale sociale.

GRAFICO 1 - INA S.p.A. (tranche in lire)

Domanda per tranche



Allocazione per tranche

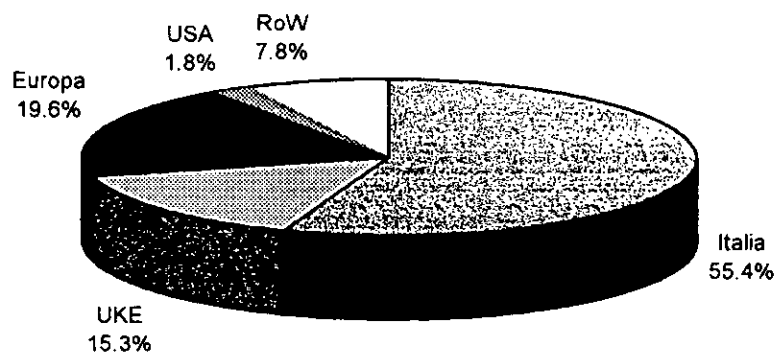
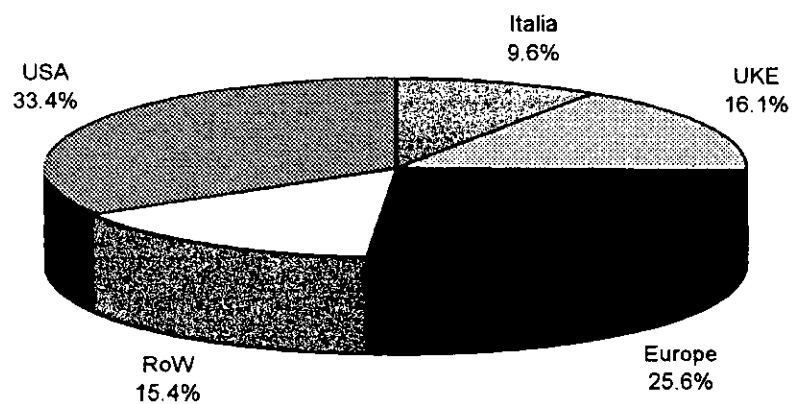
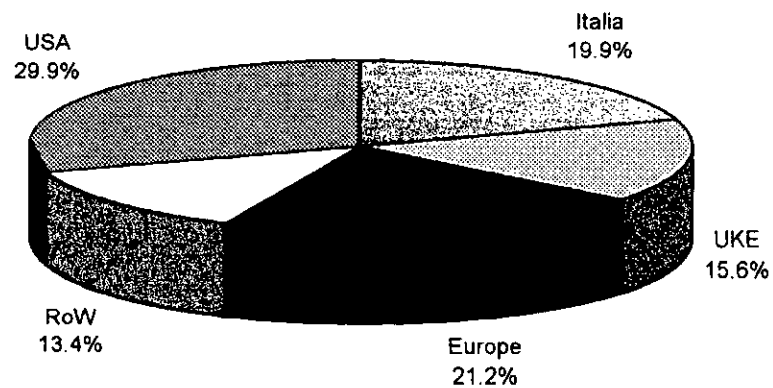


GRAFICO 2 - INA S.p.A. (tranche in US\$)

Domanda per tranche



Allocazione per tranche



2.2 IMI S.p.A. - VENDITA DELLA 3a TRANCHE

Capitale sociale	3.000.000.000.000 lire
Numero azioni	600.000.000
Valore nominale	5.000 lire
Azioni Tesoro prima dell'operazione ¹	48.430.737
Quota Tesoro prima dell'operazione	8,07%

2.2.1 Premessa

La vendita della 3a tranche di azioni dell'IMI S.p.A. è avvenuta nel luglio 1996.

Il Comitato dei Ministri per le privatizzazioni, sentito il Comitato di Consulenza Globale e Garanzia, ha deliberato nel giugno 1996² di procedere alla dismissione della quota residua di azioni dell'IMI S.p.A. di proprietà del Tesoro (limitatamente alla quota disponibile), mediante il metodo del *marketed block trade*.

Per la transazione sono state confermate, così come previsto al punto 7 della delibera CIPE 30 dicembre 1992 e successive modificazioni, le seguenti istituzioni finanziarie (già utilizzate per il collocamento delle due tranche precedenti):

Global Coordinator	IMI
Global Coordinator	SBC Warburg
Valutatore	CS First Boston

¹ Rispetto all'ammontare di azioni di proprietà del Tesoro, pari a 48.430.737 prima dell'operazione, le azioni disponibili erano 41.634.452, pari al 6,94% del capitale sociale. In occasione del collocamento della 1a tranche, avvenuta nel gennaio/febbraio 1994, infatti, tra gli incentivi agli aderenti all'OPV era stata prevista la *bonus share*, ossia l'attribuzione di una azione gratuita per ogni dieci assegnate (con un massimo di 300 azioni gratuite) nel caso di possesso ininterrotto delle azioni per un periodo di tre anni, fino alla data del 31 gennaio 1997. Conseguentemente 6.796.285 azioni, corrispondenti all'1,13% del capitale sociale, sono vincolate a garanzia dell'opzione di azione gratuita, da esercitarsi a partire dal 1 febbraio 1997 ed entro il termine di decadenza del 31 marzo 1997.

² Deliberazione del Comitato dei Ministri per le privatizzazioni del 4 giugno 1996.

Successivamente il Ministero del Tesoro ha comunicato le caratteristiche dell'operazione³.

2.2.2 La tecnica di vendita

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

Tale tecnica consiste nel contattare gli investitori istituzionali interessati all'acquisto delle azioni, per poi procedere, a seguito di una informale e veloce raccolta degli ordini (*book-building*), alla fissazione del prezzo di vendita, alla sottoscrizione del collocamento e alla allocazione delle azioni.

La tecnica, per la velocità di esecuzione e la semplicità del processo, è stata valutata come la più efficace per raggiungere i seguenti obiettivi:

- minimizzazione dell'impatto sulla quotazione del titolo;
- minimizzazione dello sconto riconosciuto agli investitori rispetto al prezzo di mercato;
- contenimento dei costi sopportati dal Tesoro per la transazione.

2.2.3 I destinatari dell'offerta

Il collocamento è stato riservato:

- agli investitori professionali italiani, come definiti nell'art.4, comma 1, lettera a), della delibera Consob 6430 del 26 agosto 1992;
- agli investitori istituzionali esteri, come definiti dalle relative legislazioni.

2.2.4 La tempistica dell'operazione

1-2 luglio 1996	Incontri con gli investitori esteri
3 luglio 1996	Avvio della raccolta degli ordini (<i>book-building</i>)
5 luglio 1996	Conclusione del <i>book-building</i>

³ Deliberazione del Comitato dei Ministri per le privatizzazioni del 1 luglio 1996 e Comunicato Stampa del Ministero del Tesoro del 3 luglio 1996.

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

2.2.5 L'esito dell'offerta globale

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

- il 42,6% proveniente dagli investitori istituzionali italiani;
- il 27,9% proveniente dagli investitori istituzionali di Regno Unito e Irlanda (UKE);
- il 20,2% proveniente dagli investitori istituzionali del resto dell'Europa (CE);
- il 5,3% proveniente dagli investitori istituzionali di Stati Uniti e Canada (USA);
- il 4% proveniente dagli investitori del resto del mondo (RoW).

	Domanda	%	Allocazione	%
Ist. Italia	25.438.698	42,6	18.807.000	45,2
Ist. CE	16.624.181	27,9	11.122.000	26,7
Ist.UKE	12.055.784	20,2	7.830.452	18,8
Ist. USA	3.176.146	5,3	2.385.000	5,7
Ist. RoW	2.356.266	4,0	1.490.000	3,6
Totale	59.651.075	100,0	41.634.452	100,0

2.2.6 Gli introiti e i costi dell'operazione

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

Il prezzo per azione è stato fissato in lire 12.040⁴ e l'incasso lordo è stato pari a lire 501.278.802.080.

In sede di incasso dei proventi della vendita, sono state trattenute le commissioni di collocamento e le tasse sui contratti di borsa, per un ammontare complessivo pari a lire 7.883.039.631.

Al capitolo di bilancio 4055 dello stato di previsione dell'entrata, destinato al finanziamento del "Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato", di cui alla legge 27 ottobre 1993, n.432, è affluito, pertanto, l'incasso netto, pari a lire 493.395.762.449.

Numero di azioni vendute	41.634.452
Prezzo di vendita	12.040 lire
Incasso lordo	501.278.802.080 lire
Tasse su contratti di borsa	363.857.600 lire
Commissioni	7.519.182.031 lire
Incasso netto	493.395.762.449 lire

Le spese relative ai compensi per i consulenti, non fatturate al momento dell'incasso dei proventi della vendita, saranno coperte, una volta completata la verifica della relativa documentazione giustificativa, con i fondi appositamente stanziati in occasione delle precedenti operazioni di privatizzazione al capitolo 4056 dello stato di previsione dell'entrata.

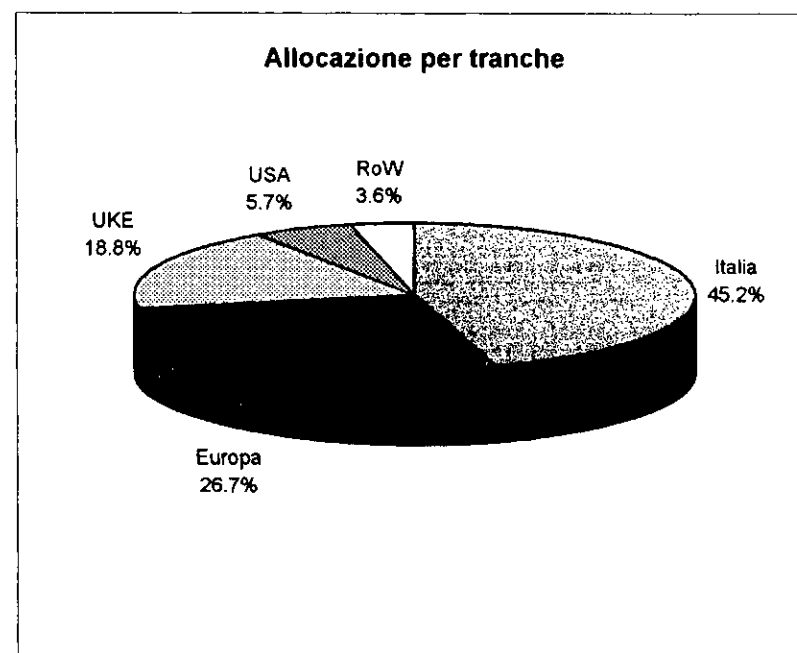
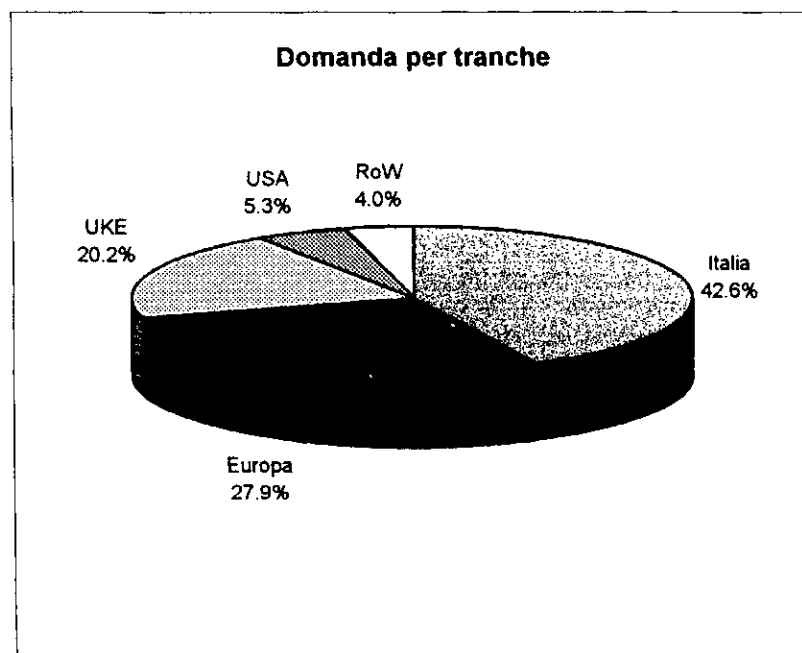
Tali spese ammontano a circa 400 milioni di lire.

⁴ Deliberazione del Comitato dei Ministri per le privatizzazioni del 1 luglio 1996 e Comunicato Stampa del Ministero del Tesoro del 8 luglio 1996.

2.2.7 L'attuale partecipazione del Tesoro al capitale sociale dell'IMI S.p.A.

A seguito dell'operazione il Tesoro possiede ancora 6.796.285 azioni dell'IMI S.p.A., pari all'1,13% del capitale sociale, vincolate, in occasione della vendita della 1a tranche a garanzia dell'esercizio dell'opzione di azione gratuita (*bonus share*), fino alla data del 31 marzo 1997.

GRAFICO 3 - IMI S.p.A. 3a tranche



2.3 ENI S.p.A. - VENDITA DELLA 2a TRANCHE

Capitale sociale	7.999.205.453.000 lire
Numero azioni	7.999.205.453
Valore nominale	1.000 lire
Azioni Tesoro prima dell'operazione ¹	6.799.205.453
Quota Tesoro prima dell'operazione	85%

2.3.1 Premessa

La vendita della 2a tranche di azioni dell'ENI S.p.A. è avvenuta nel periodo ottobre/dicembre 1996.

Il Comitato dei Ministri per le privatizzazioni, sentito il Comitato di Consulenza Globale e Garanzia, ha deliberato nel giugno 1996² di procedere entro il mese di ottobre 1996 ad un secondo collocamento di azioni dell'ENI S.p.A., sia mediante offerta agli investitori istituzionali, italiani ed esteri, sia mediante OPV.

Per la transazione sono state confermate, così come previsto al punto 7 della delibera CIPE 30 dicembre 1992 e successive modificazioni, le seguenti istituzioni finanziarie (già utilizzate per il collocamento della precedente tranche):

Global Coordinator	IMI
Global Coordinator	CS First Boston
Advisor	Rothschild

¹ Rispetto all'ammontare di azioni di proprietà del Tesoro, pari a 6.799.205.453 prima dell'operazione, le azioni disponibili erano 6.793.348.353, pari all'84,92% del capitale sociale. In occasione del collocamento della 1a tranche, avvenuta nel novembre/dicembre 1995, infatti, tra gli incentivi ai dipendenti della società era stata prevista la *bonus share*, ossia l'attribuzione di una azione gratuita per ogni dieci assegnate nel caso di possesso ininterrotto delle azioni per un periodo di dodici mesi dalla data di pagamento, fino alla data del 5 dicembre 1997. Conseguentemente, 5.857.100 azioni, corrispondenti allo 0,07% del capitale sociale, sono vincolate a garanzia dell'esercizio dell'opzione dell'azione gratuita, da esercitarsi entro il termine di decadenza del 15 marzo 1997.

² Deliberazione del Comitato dei Ministri per le privatizzazioni del 4 giugno 1996.

2.3.2 La tecnica di vendita

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

L'offerta pubblica in Italia è stata effettuata con la tecnica dell'offerta a prezzo aperto. Il prezzo di offerta è stato determinato alla chiusura dell'OPV.

Il 19 ottobre 1996, prima dell'inizio dell'OPV, il Ministero del Tesoro, d'intesa con i Global coordinators e previa consultazione con l'advisor, ha quantificato³:

- la percentuale dello sconto per la determinazione del prezzo di vendita, fissandola nel 3,5% per il pubblico indistinto e nel 4% per i dipendenti della società;
- il prezzo massimo di collocamento applicabile agli aderenti all'OPV, ossia 7.425 lire per azione, pari alla media dei prezzi ufficiali registrati nella settimana dal 14 al 18 ottobre 1996.

Il prezzo di offerta dell'OPV, determinato il 25 ottobre 1996, è risultato pari al minore tra il prezzo ufficiale registrato in tale giorno, ridotto dello sconto ed il prezzo massimo già determinato.

Il prezzo ufficiale, ridotto dello sconto, è risultato pari a 6.910 lire per il pubblico indistinto e pari a 6.874 lire per i dipendenti della società. Di conseguenza, a fronte di un prezzo massimo di lire 7.425, il prezzo di offerta è stato determinato in:

- 6.910 lire per il pubblico indistinto;
- 6.874 lire per i dipendenti della società.

Il prezzo dell'offerta istituzionale è stato fissato in lire 7.161 per azione, pari al prezzo ufficiale di mercato dell'azione ENI registrato il 25 ottobre 1996.

³ Comunicato Stampa del Ministero del Tesoro del 19 ottobre 1996.

2.3.3 Le caratteristiche dell'offerta

Le caratteristiche dell'offerta sono state le seguenti⁴:

Dimensione dell'offerta:

- 700.000.000 di azioni (pari all'8,75% del capitale sociale); è stato previsto, inoltre, l'esercizio dell'opzione *green shoe* fino ad una percentuale massima del 15% dell'offerta globale (105.000.000 di azioni).

Struttura dell'offerta:

- un quantitativo minimo di 250.000.000 di azioni destinate al pubblico indistinto italiano (OPV), di cui una quota non superiore al 25% riservata ai dipendenti della società e sue controllate;
- 235.000.000 di azioni riservate agli investitori istituzionali italiani ed esteri;
- 165.000.000 di azioni riservate all'offerta pubblica USA.

Data la forte domanda registrata nel corso della fase di raccolta degli ordini, sia da parte del pubblico in Italia che da parte degli investitori istituzionali, il Ministero del Tesoro⁵ ha deciso di aumentare l'offerta globale di 400.000.000 azioni, destinando tale quantitativo addizionale interamente all'OPV italiana. L'offerta globale è divenuta, pertanto, pari a 1.100.000.000 azioni e la quota massima di azioni destinata all'esercizio della *green shoe* pari a 165.000.000 di azioni.

2.3.4 I destinatari dell'offerta

Il collocamento è stato riservato:

- al pubblico dei risparmiatori italiani;
- agli investitori professionali italiani, come definiti nell'art.4, comma 1, lettera a), della delibera Consob 6430 del 26 agosto 1992;
- agli investitori istituzionali esteri, definiti dalle relative legislazioni;
- al pubblico negli Stati Uniti.

⁴ Comunicato Stampa del Ministero del Tesoro del 7 ottobre 1996.

⁵ Comunicato Stampa del Ministero del Tesoro del 24 ottobre 1996.

2.3.5 Gli incentivi per i risparmiatori

Nell'ambito dell'offerta sono stati previsti i seguenti incentivi:

- a) sconto sul prezzo ufficiale del titolo: il 3,5% per il pubblico indistinto e il 4% per i dipendenti della società, entrambi riferiti al prezzo ufficiale delle azioni dell'ENI S.p.A., registrato il giorno 25 ottobre 1996, giorno di chiusura dell'OPV;
- b) bonus share, ossia l'attribuzione ai sottoscrittori in sede di OPV di una azione gratuita ogni 10 acquistate e mantenute per un periodo ininterrotto di dodici mesi, applicabile ad un massimo di tre lotti, corrispondente a 300 azioni gratuite per ciascun sottoscrittore. L'opzione di azione gratuita sarà esercitabile entro il termine di decadenza del 15 marzo 1998.

2.3.6 I componenti del sindacato di collocamento

L'offerta al pubblico dei risparmiatori italiani (OPV) è stata effettuata tramite un consorzio, di cui si riportano i nominativi delle banche con maggiore responsabilità:

IMI	Banca capofila e coordinatore
Banca Commerciale Italiana	Banca capofila
Ist. Bancario San Paolo di Torino	Banca capofila
Credito Italiano	Gruppo di direzione
CARIPLO S.p.A.	
Banca di Roma S.p.A.	
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	
Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	

L'offerta istituzionale, per la quale come già detto sono stati confermati quali Global Coordinators le società IMI e CS First Boston, è stata sottoscritta da quattro consorzi per Regioni mondiali: Italia, Stati Uniti, Regno Unito e rimanenti mercati internazionali⁶.
In dettaglio:

Per l'Italia

IMI	Bookrunning lead manager
-----	--------------------------

⁶ Comunicato Stampa del Ministero del Tesoro del 6 settembre 1996.

Banca Commerciale Italiana Ist. Bancario San Paolo di Torino Banca di Roma S.p.A. Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. CARIPLO S.p.A. Credito Italiano	Co-lead managers
Banca CRT S.p.A. Banco Ambrosiano Veneto Albertini & C. SIM S.p.A. C.I.MO SIM S.p.A. CS First Boston Euromobiliare SIM S.p.A. Giubergia Warburg Sim RASFIN SIM S.p.A.	Co-managers
<u>Per gli Stati Uniti</u> CS First Boston Goldman, Sachs & Co.	Bookrunning lead manager Co-lead manager
J.P. Morgan & Co. Lehman Brothers Smith Barney Inc.	Co-managers
ABN AMRO Rothschild RBC Dominion Securities	Junior Co-managers
Deutsche Morgan Grenfell Donaldson, Lufkin & Jenrette Sec. A.G. Edwards & Sons Fahnestock & Co. Howard, Weil, Labouisse, Friedrichs Morgan Stanley Paine Webber Petrie Parkman & Co. Rodman & Renshaw Schroder Wertheim & Co.	Underwriters Group
<u>Per il Regno Unito</u> SBC Warburg CS First Boston IMI ABN AMRO Rothschild NatWest Securities Limited	Bookrunning lead manager Co-lead managers

Cazenove & Co. Ist. Bancario San Paolo di Torino Schroders	Co-managers
--	-------------

Rimanenti mercati internazionali

Morgan Stanley & Co.	Bookrunning lead manager
CS First Boston IMI ABN AMRO Rothschild Deutsche Morgan Grenfell Nomura International Paribas Capital Markets	Co-lead managers
Banco Bilbao Vizcaya Interactivos, SVB Indosuez Capital Creditanstalt Investment Bank AG Daiwa Europe Limited Robert Fleming & Co. Ltd.	Co-managers

2.3.7 La tempistica dell'operazione

9 ottobre 1996	avvio della raccolta degli ordini istituzionali (book-building)
21 ottobre 1996	apertura dell'OPV
25 ottobre 1996	chiusura dell'OPV e del book-building
26 ottobre 1996	annuncio del prezzo di offerta
28 ottobre 1996	assegnazione delle azioni
5 novembre 1996	regolamento di vendita dell'offerta globale (closing)
12 dicembre 1996	regolamento di vendita della <i>green shoe</i>

2.3.8 L'esito dell'offerta globale

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

Tranche	Offerta iniziale	Numero azioni richieste	Azioni totali allocate	di cui Green shoe
OPV di cui dip. ENI	700.000.000	742.932.000 84.223.000	700.000.000	
Ist. Italia	75.000.000	257.400.243	128.750.000	47.750.000
Ist. UKE	85.000.000	288.418.565	140.750.000	47.750.000
Ist. RoW	75.000.000	301.719.500	128.750.000	47.000.000
USA	165.000.000	253.096.253	166.750.000	21.750.000
Totale	1.100.000.000	1.843.566.561	1.265.000.000	165.000.000

- il 40,3% proveniente dal pubblico dei risparmiatori (OPV);
- il 16,4% proveniente dagli investitori istituzionali dell'Europa continentale e del resto del mondo (RoW);
il 15,6% proveniente dagli investitori istituzionali di Regno Unito e Irlanda (UKE);
- il 14% proveniente dagli investitori istituzionali italiani;
- il 13,7% proveniente dagli investitori americani e canadesi (USA).

In conseguenza della quantità e qualità della domanda e dell'andamento dei prezzi delle azioni successivamente al collocamento, l'opzione *green shoe* è stata esercitata nella totalità e, di conseguenza, sono state collocante complessivamente 1.265.000.000 azioni.

2.3.9 Gli introiti e i costi dell'operazione

Il regolamento dell'operazione di vendita si è concluso in data 5 novembre 1996 e il regolamento a seguito dell'esercizio della *green shoe* si è concluso il 12 dicembre 1996.