

**CONSIDERAZIONI
GENERALI****INDIRIZZI DI FONDO PERSEGUITI**

Nell'esercizio 1994 è proseguita l'azione dell'IRI volta a riequilibrare in tempi rapidi la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, che aveva evidenziato, a partire dall'inizio degli anni Novanta, un rapido ed accentuato deterioramento in conseguenza essenzialmente di una evoluzione di mercato marcatamente recessiva, dell'emergere di diffuse crisi settoriali - particolarmente gravi per la siderurgia e l'impiantistica - e della connessa forte crescita dell'indebitamento.

Gli obiettivi perseguiti dall'IRI si collocano nel quadro della riforma istituzionale realizzata nel luglio 1992 con la trasformazione dell'Istituto da ente di gestione in società per azioni di diritto comune e con il contestuale avvio, da parte delle Autorità di governo, del programma di privatizzazioni.

In merito al processo di trasformazione in atto è altresì significativa l'adesione dell'Intersind alla Confindustria intervenuta nel maggio 1994.

Nel contesto descritto, le linee d'azione sono state volte prioritariamente alla eliminazione delle aree di perdita - con interventi particolarmente radicali nei settori siderurgico ed impiantistico - al recupero della gestione industriale ed al rafforzamento competitivo delle diverse aree di presenza del Gruppo, nonché ad un'ampia manovra incentrata sullo smobilizzo di partecipazioni di controllo oltre che di specifiche attività e di quote di minoranza, che ha portato all'uscita dai settori bancario, siderurgico, alimentare, della ristorazione e grande distribuzione.

Va evidenziato, al riguardo, che la politica di smobilizzi portata avanti dall'Istituto si riferisce non solo ai comparti di attività in reddito, quali Comit e Sme, ma anche a quelli in crisi, per i quali costituisce parte integrante di un disegno organico di ristrutturazione e/o di risanamento, come nei casi ILVA ed IRITECNA.

Particolare impegno è stato altresì profuso nel fronteggiare ed avviare il risanamento di altre aree di criticità presenti all'interno del Gruppo, quali in specie quelle inerenti i trasporti aerei e marittimi e della radiotelevisione.

Con riferimento all'ALITALIA, l'esercizio 1994 si è caratterizzato per l'avvio di un processo di ristrutturazione di ampia portata, che si protrarrà prevedibilmente nel prossimo biennio, basato su una radicale revisione delle condizioni di operatività della Compagnia, al fine di consentire il ritorno a margini reddituali positivi in tempi ravvicinati.

Le azioni programmate - i cui primi effetti si sono già concretizzati in misura apprezzabile nell'esercizio appena concluso - interessano in particolare il ridisegno della rete e la razionalizzazione della flotta, il recupero di adeguati livelli di produttività ed il miglioramento della qualità del servizio offerto.

Circa la FINMARE, è stato definito dall'IRI un piano di riassetto complessivo volto, in una logica di graduale privatizzazione delle attività, alla ristrutturazione ed al risanamento economico-finanziario del comparto, in particolare attraverso l'unificazione delle attività di trasporto di linea ed il disimpegno dal comparto dei trasporti di massa, verificando nel contempo la possibilità di una diversa allocazione dell'area cabotiera.

La RAI, dal canto suo, è stata impegnata nel corso del 1994 in un profondo processo di risanamento economico-finanziario, che ha comportato, tra l'altro, una sensibile riduzione degli organici, un ridisegno della

CONSIDERAZIONI
GENERALI

struttura organizzativa, un contenimento delle spese di produzione e dei costi delle strutture centrali.

Parallelamente è proseguita l'azione volta a razionalizzare ed a rafforzare le presenze sul mercato degli altri settori di attività.

Particolare rilevanza assume in proposito il riassetto del settore delle telecomunicazioni, che ha preso avvio, come noto, con la L. 58 del 29 gennaio 1992 e con la delibera CIPE del 2.4.1993 e che ha condotto nel 1994 alla creazione di un gestore unico dei servizi di TLC attraverso l'unificazione delle concessionarie Sip, Italcable, Telespazio, Sirm ed Iritel nonché alla separazione, in ambito STET, delle società manifatturiere ed impiantistiche da quelle di gestione dei servizi; a tali operazioni farà seguito nell'anno in corso l'enucleazione, rispetto alle attività gestite in concessione, dei servizi di TLC mobili le cui caratteristiche d'autonomia dei mezzi di produzione e di redditività ne favoriscono la valorizzazione separata.

Con l'operazione suddetta si sono altresì poste le premesse per realizzare nelle migliori condizioni la privatizzazione dell'intero gruppo STET, in linea con i programmi definiti dall'Istituto nel quadro delle direttive formulate dalle Autorità di Governo.

Interventi di efficientamento delle strutture e di selezione del portafoglio delle attività sono peraltro proseguite nel contesto FINMECCANICA, interessata dalla cessione di partecipazioni non strategiche, dalla definizione di alleanze in alcune aree di presenza, nonché dal rilievo delle attività ex Efim attinenti al settore della difesa, che consentirà, attraverso le necessarie razionalizzazioni, un rafforzamento della presenza industriale nazionale in tale area.

Il complesso degli interventi posti in essere hanno consentito di conseguire già nell'esercizio trascorso importanti risultati nella direzione del necessario riequilibrio economico e finanziario. Il risultato netto consolidato del Gruppo - negativo per circa 4.250 miliardi nel 1992 e per oltre 10.200 miliardi nel 1993 - evidenzia nel 1994 una perdita di circa 350 miliardi, pur scontando oltre 1.500 miliardi di ulteriori oneri straordinari connessi alle operazioni di riassetto e liquidazione dei settori siderurgico ed impiantistico.

Il miglioramento interessa la generalità dei settori industriali, con un consolidamento nelle risultanze di alcuni comparti, quali in particolare quello STET, ed una marcata riduzione degli squilibri gestionali delle aree di perdita, rilevante, oltre che per RAI e FINMARE, anche per ALITALIA tenuto conto degli oneri straordinari comportati dal piano di ristrutturazione aziendale.

Anche a livello di IRI S.p.A. si registra una netta riduzione della perdita d'esercizio, dai 10.230 miliardi del 1993 a circa 1.470 miliardi, in relazione principalmente ai minori oneri rinvenienti dalle liquidazioni, che comunque incidono sul risultato dell'Istituto per oltre 1.500 miliardi.

**ANDAMENTO
DELL'IRI NEL 1994****FATTI SALIENTI DELL'ESERCIZIO****Privatizzazioni**

Il 1994 è stato, come detto, caratterizzato da incisive azioni finalizzate ad un sostanziale avanzamento del programma di privatizzazioni, avviato in coerenza con le indicazioni ricevute dalle Autorità di Governo. Le privatizzazioni effettuate dall'IRI S.p.a. dal luglio 1992 sono ammontate nel complesso a circa 9.200 miliardi; di questi, circa 7.000 miliardi attengono alle operazioni realizzate nel 1994 e nei primi mesi del corrente anno; incassi per ulteriori 1.300 miliardi circa attengono agli smobilizzi di azioni STET e Banca di Roma connessi all'avvenuto esercizio di warrant in circolazione. Appare opportuno ricordare l'importante effetto finanziario collegato al fatto che le privatizzazioni effettuate, ed in particolare quelle della Ilp e della Ast, hanno determinato il trasferimento ai gruppi acquirenti di debiti per circa 2.000 miliardi, con conseguente significativo alleggerimento dell'esposizione di Gruppo verso il sistema bancario.

Per quanto attiene alle privatizzazioni cosiddette di secondo livello realizzate dalle holding settoriali, le stesse hanno riguardato importanti settori di presenza, quali in particolare quello delle costruzioni e impiantistico, siderurgico, dei trasporti marittimi e quello dell'alta tecnologia.

La loro realizzazione si collega all'insieme di interventi di valorizzazione e ristrutturazione di alcuni comparti, finalizzato fra l'altro a favorire il processo di riallocazione delle imprese a proprietà pubblica presso investitori privati; le privatizzazioni effettuate dal luglio 1992 hanno riguardato circa 30 società per un valore complessivo di oltre 2.000 miliardi, di cui circa 400 miliardi realizzati nel 1994.

È da sottolineare che la valenza delle dismissioni effettuate travalica il pur importante effetto finanziario delle stesse: i richiamati obiettivi di ristrutturazione e valorizzazione delle attività da cedere, finalizzati a massimizzare il ritorno finanziario ed economico per l'IRI ed il Gruppo, sono stati infatti perfettamente coniugati con quelli, altrettanto importanti, di salvaguardia dell'occupazione e di tutela degli azionisti di minoranza. Nel processo di dismissioni è stata altresì cura dell'IRI vincolare contrattualmente i gruppi acquirenti alla continuità produttiva ed alla valorizzazione industriale delle aziende; tutto ciò nel più rigoroso rispetto e con la più assoluta trasparenza delle procedure fin dall'inizio individuate e concordate con le Autorità di Governo.

Le principali privatizzazioni realizzate nel corso del 1994 possono essere sintetizzate come segue.

Banca Commerciale Italiana

A seguito del successo ottenuto dalla privatizzazione del Credito Italiano, conclusasi nel dicembre 1993, il Governo ha invitato l'Istituto a considerare l'ipotesi di anticipare la privatizzazione della Banca Commerciale Italiana entro la fine del febbraio 1994 (in precedenza prevista per l'aprile dello scorso esercizio).

L'IRI, come nel caso del Credito Italiano, ha affidato alla stessa banca

ANDAMENTO
DELL'IRI NEL 1994

oggetto di dismissione il ruolo di global coordinator del collocamento.

L'operazione di dismissione della banca è stata attuata all'inizio del 1994 con un'offerta complessiva di circa 571 milioni di azioni ordinarie, ed è stata strutturata in un'offerta pubblica di vendita (OPV) destinata ai risparmiatori italiani, un'offerta riservata agli investitori istituzionali italiani ed esteri ed un'offerta dedicata ai dipendenti.

In linea con quanto effettuato nelle principali operazioni di privatizzazione in campo internazionale, e recependo le indicazioni del Governo, sono stati previsti alcuni incentivi all'acquisto di azioni: ai risparmiatori, nell'ambito della OPV, è stata infatti attribuita 1 azione gratuita (bonus share) ogni 10 acquistate e detenute per almeno tre anni, con un massimo di 500 azioni gratuite per singolo sottoscrittore; a favore dei dipendenti è stato applicato un discount del 10% rispetto al prezzo fissato per le azioni ordinarie (a fronte di una indisponibilità dei titoli per 18 mesi), più bonus shares nel rapporto di 1 a 10 come per la OPV.

A conclusione del periodo di marketing, nel corso del quale sono stati effettuati roadshows nelle maggiori piazze finanziarie mondiali, è stato determinato il prezzo di offerta di Lit. 5.400 per ogni azione ordinaria sulla base del prezzo di mercato e delle indicazioni di interesse espresse dagli investitori istituzionali.

L'offerta, il cui periodo era stato fissato dal 28 febbraio al 4 marzo, si è conclusa in anticipo il secondo giorno, a seguito dell'ampiezza delle richieste pervenute al Consorzio di garanzia, pari a 10 volte il quantitativo di titoli offerto.

Le azioni Comit sono state ripartite tra le tre offerte nel modo seguente: 308 milioni di azioni (incluse le bonus shares), pari a circa il 54% del totale dei titoli offerti, sono state assegnate all'OPV; 223 milioni di azioni, pari circa al 39%, sono state ripartite tra gli investitori istituzionali; 40 milioni di azioni, pari al 7%, sono state infine assegnate ai dipendenti.

L'obiettivo di diffondere il più possibile le azioni tra il pubblico è stato raggiunto con la presenza di 280.000 azionisti tra i risparmiatori e di 17.527 azionisti tra i dipendenti.

L'operazione ha consentito all'IRI di introitare un importo lordo di 2.891 miliardi di lire.

Gruppo SME

Si ricorda che al fine di ottimizzare il risultato della privatizzazione del comparto era stata attivata, nel 1993, la scissione della SME nelle tre società Finanziaria Italgel, Finanziaria Cirio-Bertolli-De Rica e SME (quest'ultima comprendente il settore della grande distribuzione, ristorazione autostradale e promozione immobiliare rappresentati dalle società GS, Autogrill e Atena). Sempre nello stesso anno era stata perfezionata la cessione della Finanziaria Italgel.

Nel corso del 1994 è stata ceduta la Finanziaria Cirio-Bertolli-De Rica per un importo di 311 miliardi di lire, mentre per quanto concerne la cessione della SME residua è stata avviata una procedura per la dismissione dell'intera partecipazione dell'IRI da effettuarsi in tre fasi successive.

La prima si è conclusa nel dicembre 1994 ed ha riguardato la cessione del 32% del capitale della SME alla cordata costituita dalle società Edizione Holding, La Leonardo Finanziaria, Movenpick Holding e Crediop

**ANDAMENTO
DELL'IRI NEL 1994**

per un importo di 704 miliardi; il perfezionamento della vendita, mediante il trasferimento delle azioni relative ad una quota pari al 28% a Schemaventi (controllata da Edizione Holding, La Leonardo Finanziaria e Movenpick Holding) e ad una quota pari al 4% al Crediop, è avvenuto alla fine del mese di febbraio 1995.

La seconda fase è rappresentata dallo smobilizzo del quantitativo di azioni che l'IRI potrà cedere aderendo all'Offerta Pubblica di Acquisto (OPA) che la parte acquirente è tenuta a lanciare relativamente ad un'ulteriore quota del 32% del capitale sociale SME; l'IRI si è comunque impegnato ad aderire all'OPA con una percentuale tale da garantire alla parte acquirente l'acquisizione di un'ulteriore quota di partecipazione pari al 18% del capitale sociale SME.

La terza fase, relativa alla quota rimanente in portafoglio dopo la conclusione dell'OPA, prevede che l'IRI lanci un'Offerta Pubblica di Vendita (OPV) con prelazione ai dipendenti del gruppo SME.

Settore siderurgico

Con la ristrutturazione del gruppo ILVA, avviata nell'agosto 1993, sono state affrontate le problematiche strutturali e congiunturali della siderurgia pubblica italiana nell'ottica di una uscita definitiva del Gruppo IRI dal settore.

Come noto, alle società costituite per scissione dall'ILVA e operative dal 1° gennaio 1994 - Ilva Laminati Piani ed Acciai Speciali Terni - erano state trasferite le attività costituenti il core business della siderurgia IRI (rispettivamente in Ilp le attività relative ai laminati piani in acciaio comune ed in Ast gli acciai inox e magnetico) laddove le attività non strategiche come anche le altre partecipazioni, destinate ad essere privatizzate a stralcio o liquidate, restavano di competenza della ILVA in liquidazione.

L'obiettivo di privatizzare le società anzidette ha comportato la necessità di operare con opportuni supporti finanziari e di garanzia al fine di rendere le stesse collocabili sul mercato.

Il Piano di ristrutturazione, successivamente alle approvazioni del Consiglio dei Ministri UE e delle banche creditrici del gruppo ILVA, è stato seguito da una fase di privatizzazioni, realizzata attraverso procedure pubbliche di vendita delle società anzidette che possono essere sintetizzate come segue.

- Acciai Speciali Terni

Per quanto riguarda il settore degli acciai speciali, al termine per la ricezione delle offerte vincolanti - 13 maggio 1994 - pervenne una sola offerta vincolante da parte della cordata KAI formata da Agarini, Falck, Riva e Krupp con la quale è stata avviata una breve trattativa per la definizione del contratto di vendita formalizzato in data 30 giugno 1994 e perfezionato in dicembre, a seguito dell'ottenimento dell'approvazione dalle competenti Autorità comunitarie.

Il valore di cessione è stato determinato in 600 miliardi di lire. In considerazione dell'indebitamento della Ast, l'effetto finanziario complessivo per il Gruppo ammonta a circa 1.100 miliardi di lire.

**ANDAMENTO
DELL'IRI NEL 1994****- Ilva Laminati Piani**

In merito al settore dei laminati piani, in considerazione delle risposte non soddisfacenti pervenute a seguito della sollecitazione prevista dalla procedura di vendita, il Consiglio di Amministrazione dell'Istituto, nel maggio 1994, decise di interrompere la procedura competitiva per passare a trattativa privata con i soggetti, nazionali ed esteri, che avevano manifestato interesse durante la prima fase della procedura di vendita.

I risultati della trattativa esclusiva hanno consentito di definire le condizioni conclusive dell'offerta e all'Assemblea degli Azionisti dell'IRI nel marzo 1995 di deliberare in via definitiva in ordine alla cessione della Ilp alla società Rilp, costituita per l'acquisizione con la partecipazione maggioritaria del gruppo Riva.

L'operazione di cessione consentirà all'IRI di introitare complessivamente circa 2.500 miliardi (comprensivi del dividendo relativo al 1994) mentre l'effetto finanziario complessivo della cessione (tenuto conto dell'indebitamento finanziario netto del gruppo Ilp al 31/12/94) si commisura, per il Gruppo, in circa 4.000 miliardi.

Il disimpegno dell'Istituto dal settore - che verrà completato con la cessione delle partecipazioni residue in ILVA in liquidazione ed in particolare della Dalmine, che costituisce il cespite più rilevante della liquidazione - può considerarsi sostanzialmente realizzato con il raggiungimento degli obiettivi inizialmente individuati.

Gruppo STET

La cessione dell'intera quota di partecipazione nella STET costituisce elemento fondamentale dell'impegnativo programma di privatizzazioni avviato dall'Istituto in coerenza con le direttive dell'Autorità di Governo.

La privatizzazione del settore delle telecomunicazioni si presenta assai rilevante per la dimensione e la molteplicità di implicazioni e, d'altra parte, polarizza in maniera inequivocabile l'interesse dei mercati e degli investitori internazionali.

Il processo di privatizzazione della STET è stato avviato attraverso complesse procedure societarie e di riassetto operativo. Come noto, a seguito della L. 58/92 di riordino del settore delle telecomunicazioni venne avviato il trasferimento dell'ASST e degli altri servizi di telecomunicazione gestiti dal Ministero P.T. ad Iritel quale fase di transizione verso l'unificazione di dette attività con quelle facenti capo alla STET. Tale unificazione è avvenuta il 18 agosto 1994 attraverso la fusione per incorporazione in Sip delle concessionarie Iritel, Italcable, Sirm e Telespazio dando origine al gestore unico Telecom Italia.

La L. 531/93 ha autorizzato il Ministero del Tesoro a conferire con proprio decreto, come apporto al capitale sociale dell'IRI, il credito maturato a seguito del suddetto trasferimento. In data 27 aprile 1994, l'Istituto ha deliberato il conferimento dello stesso credito alla STET mediante aumento di capitale, portando la propria partecipazione nella Finanziaria al 61.27%. Infine, come previsto sempre dalla medesima legge, il richiamato credito è stato successivamente conferito da parte di STET al gestore unico Telecom Italia.

Il processo di riordino del settore si completa con la scissione dell'attivi-

**ANDAMENTO
DELL'IRI NEL 1994**

tà di telefonia cellulare dagli altri servizi gestiti da Telecom tramite la creazione di una società denominata Telecom Italia Mobile, operativa dal mese di luglio 1995 con contestuale ammissione alla quotazione in Borsa.

Per quanto riguarda le operazioni preliminari connesse alla privatizzazione, l'IRI - d'intesa con il Ministero del Tesoro - già da tempo sta definendo tutti gli aspetti tecnici di propria competenza e propedeutici all'operazione; più in particolare:

- sono stati selezionati i consulenti globali che hanno il compito di predisporre le operazioni di ristrutturazione finanziaria, istituzionale, industriale ed organizzativa per la dismissione della quota di partecipazione in STET individuando le soluzioni e le alternative più efficaci per valorizzare e favorire il processo di privatizzazione;
- sono stati selezionati i consulenti per la comunicazione e per l'assistenza legale ed è stata avviata la procedura per la scelta dell'agenzia pubblicitaria;
- è in corso la procedura per la scelta del responsabile del coordinamento per il collocamento delle azioni sui mercati;
- a breve si avvierà la selezione del valutatore che procederà alla perizia e alla valutazione della società.

In tale contesto ed alla luce del calendario delle previste offerte di altri titoli del settore delle telecomunicazioni in Europa per il 1996, l'obiettivo dell'IRI rimane quello di dar luogo alla privatizzazione della STET nel prossimo autunno. Ciò, ovviamente, nel presupposto che la situazione di mercato porti a configurare un prezzo di riferimento per il classamento delle azioni che rispecchi il valore della azienda.

È comunque demandata al Parlamento e al Governo la definizione in tempi brevi di altri importanti aspetti, assolutamente necessari sia per garantire un equilibrato sviluppo del settore, sia per fornire al mercato indispensabili elementi di valutazione; in tale contesto particolare rilievo assume la regolamentazione del settore e l'istituzione dell'organismo indipendente (Authority) per la regolamentazione delle tariffe ed il controllo della qualità dei servizi di telecomunicazione, nonché l'introduzione nello statuto della società di clausole che attribuiscono al Ministero del Tesoro la titolarità di poteri speciali (golden share).

Privatizzazioni di secondo livello

Nel corso del 1994 le società direttamente controllate dall'IRI hanno perfezionato circa venti operazioni di cessione di partecipazioni, nel quadro del più ampio programma di privatizzazioni avviato dall'IRI; l'importo complessivo delle transazioni è ammontato a quasi 400 miliardi.

Per l'ILVA in liquidazione, le operazioni più significative realizzate nell'anno, hanno riguardato:

- la formalizzazione della cessione di Cogne Acciai Speciali (100%) alla Geval, controllata dal gruppo svizzero Marzorati;
- la vendita della Ice (100%) alla Regione Valle d'Aosta nel dicembre 1994 nell'ambito dell'accordo sottoscritto nel novembre 1993, riguardante, fra l'altro, oltre alle centrali idroelettriche, anche i terreni siti nella regione, di proprietà Ilva, Cogne e Igp;

ANDAMENTO
DELL'IRI NEL 1994

- la cessione del pacchetto azionario di minoranza (40%) della Lovere Sidermeccanica al gruppo Lucchini;

- la cessione della Sidermar di Navigazione (51% FINMARE 49% ILVA in liquidazione).

Per quanto attiene alla FINMARE, la più significativa privatizzazione ha riguardato la suddetta Sidermar di Navigazione. L'operazione - attuata, come detto, congiuntamente al consocio ILVA in liquidazione - è stata realizzata nel dicembre 1994 con la vendita della società all'armatore Coeclerici, a conclusione di una complessa procedura iniziata nella seconda metà del 1993 con l'assistenza dell'advisor IMI; la procedura ha comportato, fra l'altro, la ridefinizione del contratto pluriennale di trasporto di materie prime siderurgiche in essere con Ilp.

Per quanto concerne FINMECCANICA, le principali operazioni hanno riguardato la Esaote, per la quale è stata realizzata un'operazione di "management buy out" e la Dea, che è stata ceduta in cambio di una significativa partecipazione di minoranza (circa 40%) nel capitale della Brown & Sharpe.

In ambito SOFINPAR sono proseguite le attività di vendita da parte della Igp e la vendita di impianti dismessi della Steelworks Sud.

Altre privatizzazioni di minore rilevanza sono state realizzate da Fintecna (Isa, ecc.) e da IRITECNA (Sotecn, Idrovie, ecc.).

Si ricorda inoltre che nel corso dell'anno è stato realizzato un aumento di capitale della SGS Thomson Microelectronics, con contestuale collocamento di azioni detenute in portafoglio dagli azionisti. L'operazione ha consentito la quotazione della società alle Borse di New York e di Parigi ed ha portato ad una riduzione della partecipazione complessiva detenuta da MEI (controllata dall'IRI al 50,1%) e Finmeccanica (controllata dall'IRI al 59,9%) nella SGS Thomson dal 48% a circa il 39%. L'introito complessivo della vendita di pertinenza MEI e Finmeccanica si è quantificato in oltre 120 milioni di dollari.

La STET, nel corso del 1994 ha siglato e formalizzato un protocollo di intesa con la Siemens. L'accordo, concluso nel 1995, ha portato alla costituzione di una holding di diritto inglese a partecipazione paritetica, alla quale sono state conferite le azioni Italtel (100% STET) e Siemens Telecomunicazioni (controllata italiana al 100% dalla Siemens). Il capitale della holding, pari al valore equivalente di 3.000 miliardi, è equamente ripartito tra STET e Siemens. La prima ha apportato il 60% dell'Italtel (valutato 1.500 miliardi), e la seconda ha apportato il 100% della Siemens Telecomunicazioni (valutata 500 miliardi) ed il rimanente 40% dell'Italtel preventivamente acquistato dalla STET ad un prezzo pari a 1.000 miliardi.

Nei primi mesi del 1995, ILVA in Liquidazione - a conclusione di un complesso iter negoziale - ha formalizzato la vendita del 74% di ISE - ILVA Servizi Energie al raggruppamento Edison - Electricité de France; il relativo contratto, basato su una valutazione della società dell'ordine di 500 miliardi, è stato sottoscritto nel febbraio 1995. Si ricorda che la valorizzazione della società è strettamente connessa all'attuazione del progetto di realizzazione della centrale termoelettrica a ciclo combinato cogenerativo CET/3, inserita nel quadro di rinnovo e potenziamento del parco termoelettrico dello stabilimento siderurgico di Taranto e nel contesto della necessità di risanamento ambientale dell'area. La realizzazione chiavi in mano del progetto è affidata al raggruppamento Ansaldo

ANDAMENTO
DELL'IRI NEL 1994

Turbotecnica ed è in corso. Tenuto conto delle rilevanti interconnessioni tra centrale e stabilimento siderurgico, una quota del 25% della ISE è stata acquistata a fine anno da Ilva Laminati Piani; il restante 1% è detenuto da Meridiana Finanza.

In totale, considerando sia la vendita di ISE, sia l'operazione Italtel, nei primi mesi del 1995 sono stati realizzati circa 1.370 miliardi.

Processi di liquidazione**ILVA S.p.A. in liquidazione**

Dopo la scissione parziale che ha portato alla nascita di Ilp ed Ast, l'attività dell'ILVA "residua", nel cui ambito sono comunque rimaste importanti società operative come la Dalmine, è stata svolta in ottica pienamente liquidatoria.

Avviata una decisa azione di smobilizzi che ha già portato alla ricordata cessione di alcune partecipazioni, di rilievo si configura, per quanto concerne la gestione delle problematiche occupazionali, l'accordo sindacale del marzo 1994 - che ha definito gli esuberi di personale della siderurgia - e i provvedimenti legislativi che rendono possibile il prepensionamento, nell'arco del triennio 1994-'96, di oltre 10 mila dipendenti nel complesso delle varie aziende IRI interessate (di cui circa 4.150 unità per il gruppo ILVA in liquidazione). In particolare, alla fine dello scorso anno sono stati esodati 3.183 addetti nel gruppo ILVA in liq. (di cui 1.621 persone relative alla capogruppo ILVA).

Il bilancio 1994 presenta in sintesi:

— una perdita di 1.322 miliardi che sconta anche l'accantonamento degli oneri futuri della gestione liquidatoria che matureranno in funzione del tempo;

— un deficit patrimoniale di 6.794 miliardi. Alla data del 31 dicembre 1994 l'apporto dell'IRI a titolo di finanziamento infruttifero ammonta a 3.598 miliardi; a bilancio IRI, detto finanziamento è stato svalutato mediante iscrizione di fondi rettificativi per pari importo.

Si evidenzia che al suddetto deficit patrimoniale dell'ILVA fanno riscontro, a bilancio IRI, fondi per un complessivo importo arrotondato a 6.800 miliardi.

**RACCORDO TRA DEFICIT PATRIMONIALE A BILANCIO
ILVA IN LIQUIDAZIONE E DEFICIT «A FINIRE» E
CONSEQUENTI RIFLESSI A BILANCIO IRI (miliardi di lire)**

Tabella n. 1

	Deficit patrimoniale a bilancio della società	Deficit patrimoniale «a finire»	Consistenza fondi IRI
Situazione al 31.12.1993	- 5.472	- 5.900	5.900
Perdita d'esercizio 1994	- 1.322		
Incremento deficit «a finire»		- 900	
Accantonati IRI a bilancio '94			900
Situazione al 31.12.1994	- 6.794	- 6.800	6.800

ANDAMENTO
DELL'IRI NEL 1994

Di tale importo, 3.598 miliardi sono stati portati ad abbattimento del finanziamento infruttifero in essere e 3.202 rappresentano accantonamenti a fronte di oneri futuri.

Va rilevato, al riguardo, che gli stanziamenti già effettuati nel 1993 (5.900 miliardi circa) - corrispondenti al deficit patrimoniale complessivo della liquidazione valutato a suo tempo dall'IMI attualizzando gli incassi e gli esborsi al 31.12.1993 - sono stati integrati nel 1994 per un importo di ulteriori 900 miliardi, in relazione essenzialmente agli oneri finanziari netti che dovranno essere sopportati nell'arco di tempo necessario per portare a termine la liquidazione stessa.

In tal modo, gli specifici fondi esistenti a bilancio IRI a fine 1994 risultano in linea con la valutazione del deficit patrimoniale "a finire" effettuata dal Comitato di Liquidazione dell'ILVA in sede di bilancio 1994 : che secondo le più recenti impostazioni contabili seguite dalle società in liquidazione registra già i presunti oneri futuri di liquidazione - e con quella operata dalle società che hanno supportato il Consiglio di Amministrazione dell'IRI nella determinazione definitiva del patrimonio netto dell'IRI ai sensi della Legge n. 292/93, come meglio evidenziato nella tabella n. 1.

IRITECNA S.p.A. in liquidazione

La società, a seguito della messa in liquidazione avvenuta il 28.2.1994, ha conseguentemente limitato l'attività operativa della divisione impiantistica al completamento delle commesse residue (dopo il trasferimento del ramo d'azienda ad Italmobiliare); sugli altri fronti ha proceduto all'avvio della liquidazione di alcune società non risanabili e ha posto in atto procedure e iniziative volte alla cessione, sul mercato o in ambito IRI, delle realtà con favorevoli prospettive.

Sotto quest'ultimo aspetto va menzionata la definizione degli assetti dei gruppi IRITECNA e FINTECNA, che ha comportato la cessione a quest'ultima di partecipazioni operanti nei settori autostradale, dell'impiantistica, dell'ingegneria e delle costruzioni (oltre al pacchetto di minoranza di Aeroporti di Roma). Sempre in FINTECNA è stato individuato il contesto in cui trasferire la commessa Ponte di Danimarca - la cui realizzazione dovrebbe completarsi nel 1997 - anche al fine di aderire alle esigenze manifestate dal committente.

**RACCORDO TRA DEFICIT PATRIMONIALE A BILANCIO
IRITECNA IN LIQUIDAZIONE E DEFICIT «A FINIRE» E
CONSEQUENTI RIFLESSI A BILANCIO IRI (miliardi di lire)**

Tabella n. 2

	Deficit patrimoniale a bilancio della società	Deficit patrimoniale «a finire»	Consistenza fondi IRI
Situazione al 31.12.1993	- 88	- 1.800	1.888
Perdita d'esercizio 1994	- 2.396		
Incremento deficit «a finire»		- 700	
Accantonati IRI a bilancio '94			612
Situazione al 31.12.1994	- 2.484	- 2.500	2.500

ANDAMENTO
DELL'IRI NEL 1994

Gli smobilizzi sul mercato hanno finora riguardato solo partecipazioni minori, data anche la difficile situazione dei settori di riferimento.

Da segnalare, inoltre, l'accordo raggiunto con gli iraniani per il riscanzamento dei crediti vantati da IRITECNA per la commessa di Esfahan; tale accordo dovrebbe agevolare il rientro dell'esposizione creditoria attraverso la riattivazione del meccanismo di pagamento con la commercializzazione del petrolio iraniano.

Sul fronte della gestione del "contenzioso" si evidenzia, in particolare, l'accordo per la riconsegna del Policlinico Casilino (attuata a fine gennaio 1995) al gruppo Ciarrapico da parte di Italsanità in liquidazione.

Sotto il profilo occupazionale, va segnalata la diminuzione degli organici della capogruppo (circa 950 addetti) a seguito del trasferimento a Italimpianti e gruppo FINTECNA rispettivamente di 588 e 95 unità nonché ad esodi e prepensionamenti (circa 250 unità) resi possibili soprattutto dall'applicazione della Legge 451/94.

Il bilancio 1994, che è stato redatto in piena ottica liquidatoria, evidenzia in sintesi:

- una perdita di 2.396 miliardi che sconta, oltre a consistenti oneri rifluenti dalle partecipate, anche l'accantonamento degli oneri futuri della gestione liquidatoria, correlati alla durata della procedura;

- un deficit patrimoniale di 2.484 miliardi; al 31.12.94 l'apporto dell'IRI, quale finanziamento infruttifero, si cifra in 1.625 miliardi. A bilancio IRI, detto finanziamento è stato svalutato mediante iscrizione di fondi rettificativi per pari importo.

In merito al suddetto deficit patrimoniale, si sottolinea che ad esso fanno riscontro a bilancio IRI fondi per complessivi 2.500 miliardi circa.

Di questi, 1.625 miliardi sono stati portati, come detto, a svalutazione del finanziamento infruttifero in essere ed 875 rappresentano lo stanziamento a fronte di oneri futuri.

In particolare, l'IRI ha provveduto ad integrare gli stanziamenti già effettuati nel 1993 - correlati alla stima del deficit patrimoniale "a finire" a suo tempo formulata dall'IMI, integrata per tenere conto di alcune componenti di oneri esplicitamente non considerate dall'IMI stessa (1.800 miliardi complessivamente) - con ulteriori 612 miliardi, in relazione alla prima valutazione del deficit patrimoniale stesso effettuata dai liquidatori; detta valutazione ha trovato, d'altro lato, piena conferma in sede di determinazione definitiva del patrimonio netto dell'Istituto, ex lege n. 292/93.

L'integrazione di 612 miliardi, sopra richiamata, è da ascrivere principalmente - oltre che a peggioramenti di varia natura - all'esplicitazione di una prima valutazione di oneri connessi al contenzioso Italsanità (in precedenza non quantificati dall'IMI, ma evidenziati come criticità) ed all'appostazione di un fondo per rischi diversi, integrativo in via indistinta di quelli valorizzati specificamente.

Nella tabella n. 2 si evidenzia il raccordo tra il deficit patrimoniale a fine 1994 della liquidazione e la consistenza dei fondi a bilancio IRI, in relazione alla valutazione del deficit patrimoniale "a finire" della liquidazione stessa.

Provvedimenti legislativi concernenti l'IRI emanati nel 1994

Di seguito sono riportati i principali provvedimenti legislativi, emanati nel 1994, di specifico interesse dell'Istituto.

ANDAMENTO
DELL'IRI NEL 1994**Legge 29 gennaio 1994, n. 78**

Il provvedimento autorizza il Ministero del Tesoro a garantire l'IRI per le fidejussioni dallo stesso rilasciate nell'interesse di aziende del settore difesa dell'Efim nonché per le fidejussioni rilasciate a favore della TAV per il puntuale e corretto adempimento degli obblighi previsti da parte dei Consorzi, affidatari degli interventi relativi al sistema Alta Velocità.

Legge 30 luglio 1994, n. 474

La legge in oggetto, tra l'altro, prevede, in linea anche con le direttive della Delibera CIPE del 30 dicembre 1992, una compiuta disciplina in ordine alle modalità di dismissione delle partecipazioni dello Stato e di altri enti pubblici in S.p.A., alla creazione di organismi indipendenti (Authorities) per la regolazione delle tariffe e il controllo della qualità dei servizi di rilevante interesse pubblico e, infine, all'introduzione dei c.d. poteri speciali negli statuti di società, direttamente o indirettamente controllate dallo Stato, operanti in settori di rilevante interesse (artt. 1, 1 bis e 2).

Va inoltre sottolineato che l'art. 3 dispone che le società indicate dal precedente art. 2, nonché quelle operanti nel settore bancario ed assicurativo, direttamente o indirettamente controllate dallo Stato, possono introdurre nello statuto limitazioni nel possesso azionario.

Tenuto conto che alcune privatizzazioni richiedono preventive ristrutturazioni che si articolano in complesse operazioni societarie, sono previsti specifici snellimenti tecnici, tratti da quelli già collaudati con successo a proposito della riorganizzazione di gruppi creditizi.

Legge 27 ottobre 1994, n. 598

La legge dispone che, al solo fine della riduzione progressiva del costo dell'indebitamento contratto da società interamente possedute dallo Stato, la Cassa Depositi e Prestiti è autorizzata a concedere alle stesse società mutui in obbligazioni emesse dalla predetta Cassa.

Legge 22 novembre 1994, n. 644

Il provvedimento dispone, tra l'altro, all'art. 4 la spesa di Lire 3.000 miliardi al fine esclusivo di rimborsare, a titolo forfettario e definitivo, le operazioni finanziarie sostenute dall'IRI per il risanamento del settore siderurgico (Finsider).

Decreto legge 30 novembre 1994, n. 660 (da ultimo reiterato dal decreto legge n. 98/1995)

Il decreto di che trattasi all'art. 3 autorizza - al fine di consentire il risanamento e un proficuo processo di privatizzazione delle società del gruppo FINMARE - degli interventi da parte del Ministero del Tesoro di-

**ANDAMENTO
DELL'IRI NEL 1994**

retti a ricapitalizzare le imprese del gruppo FINMARE operanti nel settore dei trasporti marittimi. Detti interventi sono subordinati alla approvazione da parte del CIPE, entro il 31 maggio 1995, di un piano di riordino delle società del gruppo FINMARE.

Decreto legge 22 dicembre 1994, n. 721 (da ultimo reiterato dal decreto legge n. 134/1995)

Il provvedimento introduce una compiuta disciplina in ordine alla procedura per l'approvazione da parte del Ministro delle Poste e Telecomunicazioni di un piano triennale di ristrutturazione aziendale della RAI (da presentare entro tre mesi dall'entrata in vigore del suddetto decreto). Tale piano deve definire in dettaglio gli obiettivi di razionalizzazione attinenti al personale e agli assetti industriali e finanziari.

La RAI e le sue controllate sono altresì obbligate ad effettuare entro il 30 giugno 1995 la rideterminazione dei valori iscritti in bilancio e in inventario con riferimento all'esercizio 1993. Successivamente a tale rideterminazione il Ministro del Tesoro autorizza la Cassa Depositi e Prestiti a convertire in capitale sociale della RAI i crediti, alla medesima ceduti, ovvero a trasformarli (come stabilito dal recente decreto legge n. 134/1995) in mutui a favore della medesima concessionaria, alle condizioni stabilite con decreto del Ministero del Tesoro. I parametri di conversione saranno determinati sulla base dell'effettivo valore dell'azienda, ad opera di un Collegio di tre periti nominati dal Presidente del Tribunale di Roma.

È posto inoltre un termine per la stipula di una convenzione tra la RAI e il Ministero delle Poste anche al fine di adeguare la Convenzione stessa alle prescrizioni della legge 6 agosto 1990, n. 223.

Infine, per gli anni 1994 e 1995 il canone di concessione a carico della RAI è determinato nella misura di lire 40 miliardi per ciascuno dei predetti anni.

Vertenze internazionali e rapporti con la U.E.

Il 1994 è stato caratterizzato da una sostanziale evoluzione positiva delle procedure in corso riguardanti il tema degli aiuti di Stato.

In effetti si è conclusa positivamente la procedura relativa al piano di riassetto del settore siderurgico, che ha trovato nella vendita di Ilva Laminati Piani la conferma della validità della strategia delineata; è in avanzata fase di positiva conclusione quella relativa alla ristrutturazione di IRITECNA e si sono concluse, anch'esse positivamente, le procedure riguardanti Cmf, Alfa Romeo e Cementir.

Per quanto riguarda infine il monitoraggio dell'indebitamento delle società IRI a totale partecipazione, le verifiche procedono in linea con l'accordo a suo tempo firmato tra il Governo italiano e la Commissione.

ANDAMENTO FINANZIARIO

Nel corso del 1994, l'attività finanziaria dell'Istituto, come in precedenza sottolineato, ha continuato ad incentrarsi su di un'ampia politica di

ANDAMENTO
DELL'IRI NEL 1994

smobilizzi. Tale azione è stata funzionale all'acquisizione delle risorse necessarie per assicurare alle proprie controllate gli adeguati ed indilazionabili sostegni e per realizzare una positiva riduzione del proprio indebitamento; ciò in coerenza con gli impegni a suo tempo presi dal Governo italiano con la Comunità Europea (c.d. Accordo Andreatta - Van Miert) di progressivo rientro dell'esposizione debitoria dell'IRI e delle proprie controllate totalitarie su livelli fisiologici entro il 1996.

L'attività di privatizzazione dell'Istituto, come già precisato, ha riguardato la cessione di imprese operanti nel settore bancario, alimentare e siderurgico e si è sostanziata nell'acquisizione immediata di risorse per circa 3.200 miliardi (ulteriori 600 circa verranno incassati negli esercizi successivi).

Il suddetto importo risulta così articolato:

— 2.891 miliardi rivenienti dalla cessione dell'intera quota di partecipazione detenuta nella Banca Commerciale italiana;

— 156 miliardi quale pagamento della prima quota riferita alla cessione della partecipazione nella finanziaria Cirio Bertolli De Rica (prezzo complessivo di cessione: 311 miliardi);

— 150 miliardi connessi alla prima rata di pagamento del corrispettivo per la cessione dell'intero capitale della società Acciai Speciali Terni (prezzo complessivo di cessione: 600 miliardi).

Nel 1994, oltre alle richiamate privatizzazioni, l'attività di cessione di partecipazioni ha riguardato anche azioni STET per circa 1.180 miliardi, in relazione all'esercizio di warrant già in circolazione.

Le risorse rivenienti dagli smobilizzi (complessivamente circa 4.400 miliardi) hanno consentito la copertura di parte delle occorrenze finanziarie dell'Istituto che, nel periodo in esame, si sono sostanziate (v. tabella n. 3) in circa 9.900 miliardi (1).

Nell'ambito dei fabbisogni finanziari dell'anno, il sostegno assicurato dall'Istituto alle proprie partecipate ha assorbito risorse complessive per circa 5.700 miliardi.

Di questi, circa 3.500 sono stati destinati al supporto diretto di aziende interessate da liquidazioni volontarie (ILVA: 2.150 miliardi; IRITECNA: 1.350 miliardi), in relazione a specifici impegni - assunti dall'IRI in sede assembleare - a fornire la necessaria assistenza e copertura finanziaria per il buon esito delle procedure avviate.

I residui 2.200 miliardi circa attengono alle capitalizzazioni di FINTECNA (1.499 miliardi) e FINMECCANICA (690 miliardi), entrambe realizzate nell'anno.

L'aumento di capitale della caposettore impiantistica costituisce parte integrante del piano di ristrutturazione del comparto che - fra l'altro - prevedeva l'acquisizione da parte di FINTECNA, adeguatamente capitalizzata dall'Istituto, di partecipazioni facenti capo a IRITECNA in liquidazione, con buone prospettive di redditività e di mercato (in particolare Autostrade).

L'aumento di capitale FINMECCANICA - per un importo complessivo di circa 1.770 miliardi - rappresenta invece la fase conclusiva di un accordo di vasta portata che ha riguardato, oltre l'Istituto e la stessa FINMECCANICA, la liquidazione Efim e le banche creditrici delle aziende del settore difesa ex Efim. In base a tale accordo, nel luglio scorso, le banche creditrici delle suddette aziende hanno rilevato dall'IRI 501,1 milioni di diritti ad un prezzo di circa 180 miliardi e conseguentemente sot-

(1) Al fine di evidenziare le movimentazioni di natura esclusivamente finanziaria comprese nel rendiconto finanziario dell'esercizio, si è provveduto ad articolare in uno schema sintetico i fabbisogni dell'anno e le poste di copertura.

ANDAMENTO
DELL'IRI NEL 1994

toscritto azioni FINMECCANICA di nuova emissione per un importo di circa 1.050 miliardi; tale importo è stato destinato dalla FINMECCANICA per il rimborso di un corrispondente ammontare di crediti vantati dalle stesse banche nei confronti delle aziende difesa ex Efim, nel frattempo passate sotto il controllo di FINMECCANICA.

Oltre alle richiamate risorse connesse al supporto delle proprie controllate, i fabbisogni complessivi dell'Istituto per il 1994 comprendono altresì circa 2.350 miliardi di rimborsi netti di finanziamenti, circa 1.800 miliardi di fabbisogni correnti in gran parte connessi al pagamento degli interessi passivi gravanti sull'indebitamento e circa 50 miliardi relativi a esborsi per acquisti di partecipazioni.

A fronte di un così ingente volume di fabbisogni, l'Istituto ha attivato azioni finanziarie di reperimento di risorse integrative rispetto a quelle - sia pure importanti - rivenienti dalle privatizzazioni e descritte in precedenza.

FABBISOGNI E COPERTURE - CONSUNTIVO 1994 (miliardi di lire)		Tabella n. 3
FABBISOGNI		
Fabbisogno corrente		1.804
Rimborsi netti debiti a m/l termine		2.349
- rimborsi	3.300	
- rimborsi da Aziende	- 951	
Supporto alle Aziende		5.732
- finanziamenti (*)	3.526	
- interventi sul capitale	2.206	
- Acquisto di partecipazioni		64
Totale		9.949
COPERTURE		
Accensioni finanziamenti a m/l termine		3.644
Rimborso da STET finanz. ex Art. 38 L. 730/83		550
Smobilizzi	5.001	4.396
(Quota da incassare negli anni successivi)	- 605	
Cessione diritti d'opzione		182
Apporti allo Stato per rimborso oneri Finsider		500
Apporto allo Stato su specifici provvedimenti legislativi		913
Cessione titoli in portafoglio		412
Operazione di factoring		455
Variazione indebitamento netto a breve termine (*)		- 1.103
Totale		9.949
(*) Il dato comprende l'accollo dei debiti IRITECNA nei confronti di Cofiri per 1.206 miliardi.		

Di dimensione consistente sono in particolare le risorse rivenienti dallo smobilizzo di ulteriori quote dell'attivo, circa 1.400 miliardi, riferibili alle operazioni elencate di seguito.

ANDAMENTO
DELL'IRI NEL 1994

— Per circa 400 miliardi alla cessione di titoli di Stato in portafoglio. Si tratta dei C.C.T. ottenuti quale rimborso di crediti di imposta vantati dall'Istituto; a fine 1994 l'IRI detiene ulteriori titoli di Stato per un importo nominale complessivo di circa 2.100 miliardi, la cui cessione è stata rinviata in relazione alle non favorevoli condizioni di mercato, che hanno caratterizzato la maggior parte dell'anno 1994. I titoli in argomento sono stati comunque utilizzati per assicurare alla gestione di tesoreria la necessaria elasticità; a valere sui titoli disponibili sono state infatti imposte operazioni di pronti-termine a tassi particolarmente vantaggiosi rispetto a quelli praticati dal sistema sull'indebitamento ordinario. Al 31 dicembre 1994 detti titoli risultavano utilizzati, quanto a 600 miliardi per operazioni di pronti-termine e, quanto ad ulteriori 850 miliardi, attivabili a garanzia di affidamenti concessi; i residui 650 miliardi, invece, risultavano in libera disponibilità.

— Per circa 450 miliardi all'attivazione di operazioni di factoring a valere su crediti Irpeg (250 miliardi), e sui crediti vantati dall'Istituto in relazione alla dilazione concessa nel pagamento delle azioni Italgel (50 miliardi) e Cirio Bertolli De Rica (155 miliardi) ai rispettivi acquirenti.

— Per circa 550 miliardi al rientro da STET di finanziamenti a suo tempo concessi alla stessa a valere sui fondi attivati ex art. 38 della legge n.730 del 1983.

Fra le coperture attivate, di assoluto rilievo appaiono altresì le accensioni di nuovi finanziamenti a medio e lungo termine per circa 3.600 miliardi: di questi, 1.100 miliardi sono stati concessi dal sistema creditizio nel quadro del piano di ristrutturazione finanziaria del settore siderurgico; i restanti 2.500 miliardi attengono alla attivazione della prima tranche di mutui quinquennali in obbligazioni (per complessivi 5.000 miliardi) concessi dalla Cassa Depositi e Prestiti in virtù della legge 598 del 27 ottobre 1994; si evidenzia in proposito che nel gennaio scorso si è provveduto all'attivazione della residua quota di 2.500 miliardi, mentre nei restanti mesi dell'anno è prevista l'attivazione di ulteriori mutui in obbligazioni settennali per complessivi 5.000 miliardi. Si ricorda infatti che l'intervento complessivo della Cassa Depositi e Prestiti finalizzato dalla richiamata Legge 598 alla razionalizzazione dell'indebitamento dell'IRI si sostanziava in due emissioni obbligazionarie per un importo complessivo di 10.000 miliardi.

Le residue fonti di copertura sono state rappresentate, oltre che dai citati 180 miliardi rivenienti dalla cessione alle banche creditrici delle aziende del settore difesa ex Efim di diritti di opzione validi a sottoscrivere azioni FINMECCANICA di nuova emissione, da circa 1.400 miliardi di apporti dallo Stato, connessi sia al rimborso di rate di finanziamenti dei quali il Tesoro ha assunto a proprio carico l'onere (circa 900 miliardi), sia al rimborso della prima tranche (500 miliardi) collegata al riconoscimento forfettario all'IRI degli oneri a suo tempo sostenuti per la liquidazione Finsider.

La dinamica sopra descritta ha consentito all'Istituto di ridurre il proprio indebitamento complessivo a breve termine verso il sistema bancario per circa 1.100 miliardi.

Passando ad analizzare la situazione debitoria dell'Istituto (v. tabella n. 4), si rileva che l'esposizione finanziaria dell'IRI verso il mercato al 31 dicembre 1994 registra una riduzione rispetto all'anno precedente quantificabile in circa 600 miliardi, attestandosi così su un livello di 25.600 miliardi.