

Privatizzazioni Gruppo IRI 1998
(miliardi di lire)

	Privatizzazioni	Indebitamento trasferito	Totale Privatizzazioni	Quote Minoranza e cespiti	TOTALE
IRI S.p.A.	10	0	10	1.141	1.151
Holding Settoriali	1.619	1.300	2.919	1.387	4.306
Totale	1.629	1.300	2.929	2.528	5.457

Per quanto attiene in particolare l'attività realizzata dall'IRI S.p.A., si rileva che le operazioni concluse si collocano nell'ambito delle più ampie ed impegnative azioni compiute nell'esercizio 1998 per attivare la privatizzazione dei settori di presenza nel rispetto della normativa vigente; tali azioni sono ampiamente illustrate nelle pagine seguenti.

Con riferimento alle operazioni completate nell'anno, si segnala che:

- le cessioni di quote di minoranza (1.141 miliardi) hanno riguardato la parziale conversione del prestito obbligazionario convertibile in azioni Banca di Roma emesso nel 1997 (354 miliardi) e la cessione – perfezionata nel maggio 1998 – di una rilevante quota del capitale di ALITALIA ad investitori istituzionali (787 miliardi), di cui viene data più ampia illustrazione nei successivi paragrafi;
- l'importo relativo alle operazioni di privatizzazione (10 miliardi) si riferisce al congruaggio determinato a valere sulla cessione della partecipazione Seat (perfezionata nel novembre del 1997 ad un prezzo provvisorio di 1.643 miliardi).

Relativamente alle dismissioni realizzate nel 1998 dalle holding settoriali (c.d. "Privatizzazioni di secondo livello") in stretto coordinamento con l'IRI, 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 – partecipata pariteticamente da MEI e da un consorzio di azionisti pubblici francesi – di circa 2.000 miliardi;

– la cessione delle Società di linea del gruppo FINMARE, Lloyd Triestino ed Italia di Navigazione, conclusasi nell'ottobre del 1998, che ha tra l'altro reso possibile il trasferimento alle controparti acquirenti di debiti finanziari per circa 220 miliardi;

– la cessione, definita nell'ottobre del 1998 e perfezionata agli inizi del 1999, della partecipazione detenuta dal gruppo FINMECCANICA in EBPA che ha consentito di mobilitare risorse complessive dell'ordine di 2.400 miliardi, compresi circa 1.100 miliardi di indebitamento finanziario "trasferito".

Si segnalano inoltre:

– la cessione, da parte FINTECNA, dei residui pacchetti azionari di Italstrade e Condotte (operazione quest'ultima perfezionatasi nel gennaio 1999) nonché la dismissione di Garbali Rep, effettuata dall'Iritecna in liquidazione. Tali operazioni hanno consentito il disimpegno del Gruppo IRI dal settore delle costruzioni;

– la cessione delle partecipazioni detenute in Iritecna in liquidazione in Sogea e Forus (Azienda di Maccarese).

Come sguardo di insieme, si può rilevare che nel periodo compreso tra luglio 1992 e dicembre 1998 sono state realizzate **dismissioni** di partecipazioni di controllo e di minoranza, nonché di cespiti vari, per **71.400 miliardi**: di tale importo circa **54.000 miliardi** attengono ad operazioni **realizzate direttamente dall'IRI S.p.A.**, mentre **17.400 miliardi** circa sono collegati ad operazioni realizzate dalle **holding settoriali**.

Nel periodo considerato, le **privatizzazioni** di quote di controllo hanno mobilitato risorse per circa **58.700 miliardi**, mentre ulteriori **12.700 miliardi** sono connessi alla **cessione di quote di minoranza e cespiti vari**.

Cap. 2 – Attività di privatizzazione svolta

2.1 - Aeroporti di Roma

Tipologia di procedura adottata

Nel luglio 1997 il Consiglio dei Ministri ha approvato lo schema di delibera per la dismissione della partecipazione residua detenuta indirettamente dall'IRI in AdR. Le disposizioni governative, formalizzate con il DPCM del 25 febbraio 1999, hanno previsto in particolare che la dismissione avvenga mediante **ricorso all'offerta pubblica, unitamente alla trattativa diretta per la costituzione di un azionariato stabile. Il DPCM prevede anche che dovrà essere evitata la partecipazione di soggetti in conflitto di interessi.**

Individuazione dei consulenti

Per quanto attiene alla selezione dei consulenti si ricorda che il 26 giugno 1998 il C.d.A. di A.d.R. ha deliberato di affidare i ruoli di:

- Advisor/global coordinator: alla Lehman Brothers
- Co-globalcoordinator: alla Cofiri s.p.a.
- joint lead manager (trance internazionale): ABN Amro Rothschild, SBCWarburg e Lehman Brothers
- joint lead manager (trance italiana): IMI/SanPaolo, Cofiri
- capofila per l'OPV: IMI/SanPaolo

All'inizio di luglio 1998 la Lehman Brothers ha effettuato un sondaggio di mercato per verificare "nelle attuali condizioni di mercato, l'appetibilità del titolo presso gli investitori, l'interesse del mercato rispetto alla cessione della totalità della partecipazione, detenuta dall'IRI, nonché la disponibilità degli investitori a far parte dell'azionariato stabile e a corrispondere il premio di controllo".

I risultati, che sono stati comunicati al Ministro del Tesoro il 23.7.1998, hanno evidenziato l'esistenza di condizioni di mercato per realizzare la

privatizzazione di A.d.R. secondo i termini e le modalità indicate nello schema di deliberazione del Governo.

In particolare è stato rilevato una elevata domanda potenziale in grado di assorbire l'intera partecipazione cedenda, ma anche l'esistenza di potenziali acquirenti interessati a far parte di un azionariato stabile. La Lehman Brothers ha inoltre rappresentato un soddisfacente contesto competitivo nell'ipotesi di cessione in blocco dell'intera partecipazione, seguita da una OPA sulla quota residua di capitale della società. Ciò in relazione al fatto che sei investitori, da soli o in cordata, anche se interessati a partecipare o a creare un nucleo stabile concertato per una quota di maggioranza relativa, hanno manifestato una marcata preferenza per l'acquisto della maggioranza del capitale.

Sviluppo del processo di privatizzazione nel 1999 fino ad oggi

Nel mese di marzo 1999 l'IRI ha acquistato da Aeroporti di Roma Holding (ARH) la partecipazione da questa detenuta (54,2%) in Aeroporti di Roma (al prezzo provvisorio di 517 mldi).

Il 15 giugno 1999 è stato divulgato dall'IRI l'«avviso» per la sollecitazione delle manifestazioni d'interesse per l'acquisto di azioni *Aeroporti di Roma*.

L'«avviso», in coerenza con le direttive ricevute dal Ministro del Tesoro, ha previsto che la cessione venga effettuata sia mediante procedura competitiva a trattativa diretta (alla quale è destinata una quota massima pari al 30% del capitale sociale), sia attraverso una OPV in Italia e contestuale collocamento privato a investitori professionali italiani ed istituzionali esteri (l'«offerta globale»).

La procedura di privatizzazione di Aeroporti di Roma ha subito uno slittamento a causa dei ricorsi amministrativi notificato il 2 aprile 1999 da S.E.A. Aeroporti di Milano e notificato il 29 aprile 1999 dal Comune di Fiumicino.

Il TAR del Lazio ha accolto parzialmente le istanze del Comune di Fiumicino per la parte del decreto che non prevedeva la partecipazione dello stesso Ente all'acquisto di una quota del capitale riservata in opzione agli enti territoriali; ha invece respinto il ricorso presentato dalla S.E.A.. Il 27

ottobre 1999 la S.E.A. ha presentato appello dinanzi al Consiglio di Stato avverso la sentenza del TAR del Lazio (la trattazione dell'appello è fissata per il 17 marzo 2000).

Con il consenso del Ministro del Tesoro (nota del 2.11.99) si è ritenuto di ammettere alla successiva fase di privatizzazione 13 soggetti fra cui cinque cordate e otto investitori singoli.

L'IRI, a fine novembre 1999, ha provveduto ad inviare ai potenziali acquirenti l'*information memorandum* e la lettera di procedura.

Il 4 febbraio 2000 è scaduto il termine (in precedenza fissato al 24 gennaio) per la presentazione delle «offerte preliminari» non vincolanti da parte di soggetti interessati all'acquisto del pacchetto azionario di maggioranza (relativa) di Aeroporti di Roma (ADR).

Nel termine sono pervenute quattro «offerte preliminari» (CIR, ENEA Alliance, Consorzio Leonardo, Hermes).

La fase successiva e finale potrà essere avviata soltanto dopo avere conosciuto l'esito del ricorso in appello presentato dalla S.E.A. innanzi al Consiglio di Stato (l'udienza è fissata per il 17 marzo 2000).

2.2 - Finmare, Lloyd Triestino e Italia di Navigazione

Nel giugno 1999, la Finmare, avendo esaurito il proprio ruolo, è stata posta in liquidazione e quindi trasferita nel gruppo Fintecna. Infatti, a seguito delle privatizzazioni delle società di linea **Lloyd Triestino e Italia di Navigazione** – concluse nel luglio – agosto 1998 con la stipula dei contratti di compravendita rispettivamente con il gruppo Evergreen ed il gruppo D'Amico² - e sulla base della delibera del CIPE del 9 luglio 1998 e del decreto interministeriale del 7 novembre 1998, è stata data attuazione al piano di riordino del comparto cabotiero, predisposto anche con il contributo della società di consulenza Coopers & Lybrand su incarico e sotto la supervisione dei Ministri dei Trasporti e del Tesoro: il piano, ispirato al principio della liberalizzazione dei servizi marittimi e alla privatizzazione delle società pubbliche operanti nel settore, ha previsto la creazione di un polo armatoriale integrato e focalizzato sul cabotaggio passeggeri, auto e

² cfr. precedente Relazione al Parlamento (Atti Camera XIII Legislatura, Doc. XV n. 158), cap. V § 3.

merci da realizzare con riassetto societario che consenta alla Tirrenia di assumere il ruolo di capogruppo operativo.

Le principali fasi operative del piano, finora realizzate, possono così riassumersi: l'IRI ha rilevato da Finmare complessivamente il 95% del capitale Tirrenia e la Fintecna ha acquistato il residuo 5%; la Tirrenia ha acquistato da Finmare l'intero capitale di Adriatica; cosicché, considerando la quota di controllo già detenuta da questa società nelle società regionali, la Tirrenia ha assunto il ruolo di capogruppo operativo del comparto cabotiero.

Pertanto, nel portafoglio di Finmare residuano ancora le partecipazioni di minoranza e quella totalitaria in Almare.

2.3 - Tirrenia

Come accennato nel precedente paragrafo, la Tirrenia, in attuazione del piano di riordino del comparto cabotiero, ha assunto il ruolo di capogruppo operativo del comparto stesso attraverso il rilievo da Finmare dell'intera partecipazione in Adriatica, che si aggiunge alle quote di controllo già detenute nelle società regionali.

In linea con il piano di riordino del comparto cabotiero, in data 23 dicembre 1999, il Consiglio di Amministrazione della Tirrenia, in relazione alla delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 29 dicembre 1998, ha recentemente esercitato la facoltà accordatagli deliberando l'aumento a pagamento del capitale sociale da 47,9 a 210 miliardi. Detto aumento di 162,1 miliardi, è destinato a fronteggiare l'esborso relativo al corrispettivo delle partecipazioni già acquisite (Adriatica 100%) e da acquisire (partecipazioni di minoranza nelle società regionali), nonché a supportare l'impegno della Società per nuovi investimenti.

Come previsto nel Decreto Interministeriale del 7 settembre 1998, la Tirrenia ha completato l'elaborazione del piano industriale relativo al periodo 1999-2002, in cui viene delineato il progetto di riorganizzazione industriale del Gruppo e vengono descritti i relativi sviluppi operativi, economici e finanziari. Tale piano è stato trasmesso alle competenti Autorità nell'aprile 1999.

Peraltro, nell'agosto scorso, la Commissione europea ha aperto una procedura di infrazione nei confronti dello Stato italiano per presunti aiuti

alle società del Gruppo Tirrenia. E' evidente che gli esiti di detta procedura potrebbero creare problemi per quanto riguarda la tempistica dei contributi che il Governo dovrebbe versare alla Tirrenia già all'inizio dell'anno in corso.

Tale procedura ha inoltre bloccato l'iter di approvazione del Piano Industriale e - di fatto - ha comportato lo slittamento della fase attuativa dello stesso, con particolare riferimento agli interventi strutturali sui servizi e sull'assetto nautico, indispensabili in un mercato caratterizzato da crescente pressione competitiva e sempre più qualificata domanda da parte degli utenti.

Si osserva che, ove si verificassero forti ritardi nell'attuazione del Piano, le società del Gruppo Tirrenia rischierebbero, in tale contesto di mercato, di perdere importanti quote di mercato nelle linee a più elevata redditività.

E' necessario perciò il rapido superamento delle richiamate problematiche Comunitarie e la conseguente possibilità di dare libera attuazione al Piano Industriale.

Al riguardo, anche con riferimento alla **tempistica**, si osserva che la realizzazione degli obiettivi industriali ed economici previsti dallo stesso Piano appare anche come condizione necessaria per avviare la successiva fase di privatizzazione della Tirrenia, prevista, comunque, a partire dal 2003 secondo le indicazioni del piano di riordino.

2.4 - Alitalia

Il 15 gennaio 1998, l'assemblea straordinaria degli azionisti ha approvato il progetto di ricapitalizzazione della società e, per favorire il meccanismo di privatizzazione, ha previsto la conversione obbligatoria delle azioni «privilegiate» e di «risparmio» in «ordinarie», alla pari e senza conguaglio.

A seguito di tale operazione, tutte le azioni in circolazione hanno un valore nominale ciascuna di £.1.000.

Pertanto, al momento della conversione, il capitale Alitalia risultava rappresentato da 150 milioni di azioni ordinarie del valore nominale ciascuna di £.1.000, di cui 85,1% di proprietà dell'Iri ed il restante flottante di mercato.

L'operazione di aumento del capitale risulta così articolata³:

³ Si fa presente che l'importo dell'aumento di capitale, come approvato dalla UE, era pari a 2.750 mldi (soglia massima autorizzata come aiuto di Stato compatibile), articolato in tre tranches:

- 1) 2.000 mldi già versati dall'Iri
- 2) 500 mldi maggio 1998
- 3) 250 mldi maggio 1999

quest'ultime due subordinate al rispetto di alcune condizioni poste dalla stessa UE.

Iri ed Alitalia, nel frattempo, in conseguenza di alcuni miglioramenti gestionali, ritenevano che la ricapitalizzazione potesse ricevere il sostegno, oltre che dell'Iri, anche degli azionisti di minoranza per allargare la presenza di investitori privati nel capitale Alitalia, in coerenza con l'obiettivo di attivare la privatizzazione nel 1998, una volta ricevuti gli indirizzi dal Governo e Parlamento.

In tale quadro l'Assemblea degli azionisti Alitalia il 15.1.1998 deliberava, previa conversione delle azioni privilegiate e di risparmio in ordinarie, l'aumento del capitale sociale a pagamento da £: 150.150.000.000 a £. 1.548.230.000.000, mediante l'emissione di n. 1.398.080.000 azioni ordinarie del valore nominale di £. 1.000 cadauna, da realizzarsi nel seguente modo:

- offerta in opzione agli azionisti di una emissione di n. 1.081.080.000 azioni, con un sovrapprezzo tra £. 1.000 e £. 2.000 per azione, sovrapprezzo da destinare in parte alla perdita gestionale '96;
- offerta alla pari, ai sensi dell'art. 2441 c.c., u.c., a dipendenti del gruppo, in conformità alle richieste sindacali, con vincolo di intrasferibilità per un triennio dal rilascio delle azioni.

L'Iri, preso atto della determinazione del sovrapprezzo di £. 1.775 per azione fissato dal C.d.A. di Alitalia il 23.4.'98, ha deliberato, nella seduta del C.d.A. del 24.4.'98, di sottoscrivere 720.8 milioni di azioni ad un prezzo di 2.775 lire per azione, pari ad un controvalore di 2.000 mldi e 146 milioni, e pari sostanzialmente ai versamenti da essa già compiuti, consentendo pertanto all'Iri di "convertire" in capitale azionario i suddetti versamenti.

In relazione a ciò l'Iri, prima dell'avvio dell'aumento di capitale, ha deliberato di procedere ad un'offerta agli investitori italiani ed esteri di 27.600.000 azioni Alitalia, pari al 18,38% del capitale sociale.

Sulla struttura dell'operazione cioè sulla modalità scelta dall'Iri per la riduzione della propria partecipazione in Alitalia, veniva richiesto parere alla Rothschild, la quale definiva la stessa "metodologia del bookbuilding" sottolineando che:

- evita sovrapposizioni temporali con l'aumento di capitale
- migliora l'immagine della compagnia e la percezione del titolo da parte del mercato, grazie al roadshow internazionale,
- aumenta il flottante della società prima dell'aumento del capitale, riducendo l'elevata volatilità del titolo.

Al fine di garantire comunque la sottoscrizione di aumento di capitale, escludendo il rischio di un esito negativo dell'operazione, è stato richiesto a IMI e Salomon di **garantire**

- su n. 1.398 milioni di azioni ordinarie emesse, n. 1081 sono in offerta agli attuali azionisti al prezzo di £ 2.775 ad azione (con un sovrapprezzo di £.1.775) come stabilito dal Consiglio di amministrazione dell'Alitalia del 23. 4. 1998 nell'ambito del range £ 1.000+2.000 stabilito in precedenza.

Il periodo di sottoscrizione è iniziato il 18 maggio 1998 con un rapporto di opzione determinato in 36 nuove azioni per ogni 5 possedute.

comunque la sottoscrizione della quota non optata dall'Iri, eccedente i 2.000 mldi già versati.

L'operazione di collocamento ha avuto inizio il 4 maggio 1998 mediante, appunto, **bookbuilding istituzionale** e contestuale **roadshow** sulle principali piazze finanziarie italiane, europee ed U.S.A.. Entrambi si sono conclusi il 15 maggio 1998.

Il collocamento è stato strutturato in due tranches:

- 50 % per gli investitori italiani e
- 50 % per gli altri investitori.

La struttura dell'operazione **non ha previsto la concessione dell'opzione di greenshoe ai Global Coordinator.**

Il 16 maggio c.a. veniva fissato il prezzo di collocamento delle 27,6 milioni di azioni in £. 28.500.

I Global Coordinator presentavano contemporaneamente all'Iri la loro proposta di allocazione consistente:

- per la componente italiana: il criterio è basato su parametri e criteri di tipo rigidamente parametrico, assegnando una quota fissa del 60% agli investitori di qualità più elevata (Fondi e assicurazioni), 10% per la Banche, mentre alle Sim ed altri il 5%;
- per la quota internazionale: i criteri seguiti sono essenzialmente connessi all'attitudine dell'investitore – verificata in operazioni analoghe e sulla base di diretta conoscenza da parte di Salomon – al mantenimento dei titoli in portafoglio: ovvero per gli investitori orientati a mantenerne il possesso per **lungo periodo** la Banca propone una quota dal 40% al 50%, per quelli orientati ad un **medio periodo** la quota è scesa al 20-25%, per arrivare al 10-15% per quelli interessati al **breve periodo**.

Il 22 maggio 1998 l'operazione di collocamento è stata definitivamente perfezionata con il trasferimento dei 27,6 milioni di titoli a IMI e Salomon, che hanno provveduto alla loro assegnazione agli investitori finali, ed il contestuale riconoscimento all'Iri di un importo netto complessivo di 770,4 mldi.

Il collocamento di cui sopra ha ottenuto adesioni per circa il 99,98% dell'offerta, ai sensi dell'art. 2441 c.c., i diritti rimasti inoptati sono stati offerti in Borsa per 5 sedute consecutive, mentre per quanto riguarda la quota offerta ai dipendenti, ai sensi dell'art. 2441, u.c., c.c., essa si è attestata su 317 milioni di azioni (pari a circa il 20,5% del capitale azionario) con vincolo di intrasferibilità inter vivos per tre anni, per un valore nominale di £. 1.000 cadauna.

Il 3 giugno è stato formalizzato un accordo quadro per il personale non dirigente così articolato:

- offerta dei titoli limitata ai lavoratori, a tempo indeterminato, delle società Alitalia, Alitalia Team, Alitalia Express ed Atitech;
 - differenziazione del numero delle azioni offerte pro capitale per le categorie contrattuali di appartenenza;
 - rappresentanza degli azionisti dipendenti nel C.d.A. e nel Collegio Sindacale dell'Alitalia.
- Il capitale sociale di Alitalia s.p.a. risulta al termine delle operazioni, per il 53% detenuto dall'Iri.

- l'offerta alla pari, ai sensi dell'art. 2441 c.c. ultimo comma, di n. 317 milioni di azioni ai dipendenti, con il vincolo di non cessione per un triennio.

Tale numero di azioni assicura ai dipendenti una partecipazione al capitale non inferiore al 20% , come d' intesa con le rappresentanze sindacali.

L'avvio dell'offerta è avvenuta il 30 giugno.

Nella prima metà di maggio l'Iri ha proceduto a collocare 27.600.000 azioni, corrispondenti al 18,38 % del capitale sociale, al prezzo unitario di 28.500 lire, ricavando circa 790 miliardi.

A seguito di tale cessione l'Iri deteneva 100,1 milioni di azioni pari al 66,67 % del capitale prima dell'avvio della ricapitalizzazione. Conseguentemente la quota di competenza Iri per l'aumento di capitale è stata portata a circa 2.000 miliardi per essere sottoscritta utilizzando l' importo già versato.

Al termine di tutte le operazioni sul capitale effettuate nel maggio-giugno 1998, l'IRI detiene una partecipazione in Alitalia pari a circa il 53%, mentre la quota del 47% è detenuta per il 20,5% dai dipendenti del Gruppo e per il resto dal mercato.

Si ricorda altresì che il **completamento del processo di privatizzazione della Compagnia** necessita, **sul piano normativo-statutario**, di alcuni adempimenti propedeutici allo stesso. Detti adempimenti, a seguito del parere favorevole delle competenti Commissioni parlamentari sul Piano Industriale predisposto da Alitalia (intervenuto nell'ottobre scorso), consistono principalmente nell'**emanazione**, ai sensi della L. 481/95, di un **apposito D.C.M.** che definisca le modalità di cessione della quota detenuta dall'Iri e nella introduzione di particolari **strumenti di tutela che garantiscano il rispetto dei requisiti di proprietà e controllo della Compagnia** previsti dalla normativa italiana e comunitaria di riferimento.

Relativamente a detti strumenti, sono stati definiti, con il contributo di consulenti legali dell'IRI e di Alitalia, idonee modifiche statutarie volte anche al rispetto dei requisiti richiesti dagli accordi bilaterali ed integrate da puntuali sistemi di monitoraggio delle nazionalità della compagine sociale (questi ultimi in via di implementazione da parte della Compagnia con l'ausilio di una banca specializzata in materia).

Sul piano economico e di mercato, il perseguimento dell'obiettivo di massimizzazione dei proventi della privatizzazione e la stessa fattibilità dell'operazione poggiano sul Piano Industriale sviluppato dalla Compagnia, la cui attuazione appare compromessa da alcuni elementi di criticità.

Al riguardo, si ricorda che il conseguimento degli obiettivi del Piano Industriale si basa sostanzialmente su aspetti tra loro fortemente interconnessi, quali **la piena operatività di Malpensa** – con il conseguente ridisegno della rete incentrata su due Hub – e **l’Alleanza con la KLM**, oltre ad alcuni interventi di carattere gestionale (tra cui la riunificazione dei contratti di lavoro) che la Compagnia sta portando a termine.

In particolare, l’accordo con la Compagnia olandese – operativo dallo scorso 1° novembre – è 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 complementarità dei *networks* e degli *hubs* delle due Compagnie.

Più in dettaglio, l’Alleanza tra Alitalia e KLM è incentrata su una estesa rete di collegamenti basata su di un sistema *multi-hub* per il quale Alitalia, forte delle potenzialità insite in Malpensa ha ottenuto da KLM un contributo forfettario di 100 milioni di Euro quale condivisione dei costi sostenuti per il lancio del nuovo aeroporto lombardo. Tale contributo dovrà essere restituito da Alitalia qualora, entro i primi cinque mesi di operatività dell’Alleanza (1 aprile 2000), quest’ultima decada a causa del mancato verificarsi di alcuni eventi; tra questi, in particolare, è contemplato il funzionamento di Malpensa secondo una ripartizione del traffico sostanzialmente in linea con quanto previsto dal Decreto Burlando.

Risulta pertanto evidente che la piena operatività del nuovo *hub* – il cui avvio, previsto per il 15 dicembre 1999, è stato ulteriormente ritardato a seguito delle recenti comunicazioni comunitarie – costituisce l’elemento portante del piano per lo sviluppo ed il rafforzamento competitivo di Alitalia, nonostante le difficoltà e le diseconomie registrate nel corso del 1999 per lo slittamento della piena operatività del nuovo aeroporto.

Malpensa, in sostanza, sarà in grado di dare il suo significativo apporto ad Alitalia ed all’intero sistema italiano di trasporto aereo solo se sarà messa nella condizione ottimale di conseguire quella massa critica in termini di volumi trasportati necessari a garantire la “sostenibilità” di un *hub* come quello lombardo (almeno 8 milioni di passeggeri all’anno in transito e 280 mila movimenti annui di aeromobili secondo studi di settore). Ciò sottolinea ancor più la delicatezza di eventuali scelte politiche in merito ad una nuova ripartizione del traffico aereo sugli scali milanesi.

I più recenti sviluppi della vicenda Malpensa sono stati esaminati dal C.A. di Alitalia, tenutosi il 7 febbraio 2000, che ha preso atto delle dichiarazioni del Ministro dei Trasporti nell'audizione al Senato: il Ministro ha affermato che la rapida soluzione sull'assetto del traffico negli aeroporti milanesi dovrà garantire lo sviluppo dell'*Hub* di Malpensa, mitigando comunque i disagi arrecati agli abitanti delle zone limitrofe attraverso l'utilizzo di specifiche risorse finanziarie ed individuando anche un ruolo compatibile di Linate con parità di condizioni per gli operatori. Il Ministro ha anche rappresentato l'esigenza di sciogliere i nodi del problema ambientale.

Si osserva, come esattamente rappresentato dal vertice dell'Alitalia, che è improcrastinabile che la definizione della posizione del Governo intervenga entro il 31 marzo 2000, termine concordato con il partner KLM per la verifica delle condizioni necessarie per la prosecuzione dell'alleanza.

Infatti, tale alleanza si pone l'obiettivo di realizzare un sistema multi *hub* basato su Malpensa, Fiumicino e Schipol.

Inoltre, la nuova situazione richiede la formulazione di un nuovo piano industriale.

Si può anche aggiungere che un eventuale ritardo nelle determinazioni del Governo comprometterebbe l'opportunità per Alitalia di entrare a far parte dell'alleanza tra KLM e Northwest. Perdipiù, nell'Amendment Agreement sottoscritto tra Alitalia e KLM il 29 ottobre 1999, è previsto, tra le condizioni necessarie alla prosecuzione dell'alleanza, la stipula di un accordo trilaterale tra Alitalia, KLM e Northwest entro il 1° aprile 2000.

In ogni caso, come ha rilevato il sottosegretario alla Presidenza Enrico Micheli, appare molto difficile che le privatizzazioni di Alitalia si possa fare entro il 30 giugno 2000.

2.5 - Autostrade

L'intenzione governativa di procedere alla privatizzazione della società veniva formalizzata con uno schema di delibera del Consiglio dei Ministri del 30.1.1997 che, in particolare disponeva l'utilizzo della offerta pubblica di

vendita, al fine di creare una proprietà diffusa, e della **trattativa diretta** al fine della costituzione di un azionariato stabile.⁴

In tale schema veniva anche indicata l'esigenza di perseguire la stabilità dell'assetto azionario, senza però prevedere espressamente la costituzione di un "nucleo stabile" ai sensi dell'art.1, 3° c., della L.474/94. Né conteneva alcuna previsione di una riserva statale di poteri di cui alla stessa legge e, pertanto, non ha comportato la necessità di istituire un'Authority di settore prima della dismissione. Lo stesso Consiglio di Stato, con parere del 9.10.1996, precisava che tale istituzione si sarebbe resa necessaria solamente nel caso in cui il Governo si fosse riservato tali poteri speciali.

Lo schema otteneva l'approvazione delle competenti Commissioni Parlamentari nel marzo 1997, subordinatamente ad alcune condizioni.

In merito alla dismissione le Commissioni precisavano che dovesse essere realizzata mediante OPV e trattativa diretta per la "costituzione di un **nucleo stabile di azionisti di riferimento**".⁵

⁴ Ma già nel dicembre 1996 l'Iri aveva provveduto a conferire ad IMI e Schroeders, congiuntamente, l'incarico di Consulenti Globali e Valutatori (a cui successivamente fu esteso anche l'incarico della consulenza per la costituzione dell'azionariato stabile). Venivano anche nominati il consulente legale e il consulente per la comunicazione ed il marketing nonché l'agenzia di pubblicità.

Nell'aprile 1997, con la conclusione dell'operazione di scissione parziale di Fintecna, confluiva nell'IRI la partecipazione in Autostrade, sicché tenuto conto della quota già in suo possesso (20,38%), l'IRI diveniva titolare dell'87% del capitale sociale.

Nel maggio 1997 venne anche affidato l'incarico di Joint Global Coordinatore alla Banca Commerciale Italiana e alla SBC Warburg.

Nel giugno 1997 gli Advisor Imi e Schroeder, alla luce di un sondaggio effettuato da loro stessi relativo all'interesse di potenziali investitori a far parte dell'azionariato stabile della società, suggerirono l'adozione di una compagine azionaria stabile formata da investitori "non concertati".

Pertanto l'Iri nel luglio presentava al Ministro del Tesoro una **prima struttura dell'operazione**.

Successivamente a seguito alla percezione di manifestazioni di interesse diverse, venne effettuata una nuova valutazione relativa al maggior interessamento per la partecipazione nella forma dell'azionariato stabile non concertato oppure di "nucleo stabile di azionisti di riferimento" concertati tra di loro.

A seguito di questa nuova valutazione venne proposta al Tesoro una **seconda procedura (procedura pubblica di costituzione di azionariato/nucleo stabile e OPV)**, comunicata l'8 agosto '97, consistente nel ricomprendere la più ampia platea di investitori e pertanto anche quelli interessati unicamente all'acquisto concertato, mediante apposito patto parasociale. All'avvio della procedura sarebbe stata data evidenza pubblica mediante pubblicazione di un bando, al fine della massima diffusione e trasparenza.

In ogni caso veniva individuata l'opportunità di **promuovere maggiormente l'OPV** rispetto alla trattativa diretta per realizzare la maggiore diffusione dell'azionariato.

Il 16 maggio 1997 il Consiglio dei Ministri emanava la delibera per la privatizzazione della società indicando quali modalità di privatizzazione l'OPV e la **trattativa diretta**, condividendo altresì l'indicazione di evitare la partecipazione di soggetti in conflitto di interessi nell'azionariato stabile.

Il processo di privatizzazione subiva, però, un arresto a seguito delle note vicende riguardanti il rinnovo della concessione e dei rapporti con la UE che aveva nel frattempo richiesto al Governo italiano tutte le informazioni relative alla proroga della concessione e alla variante di valico. Dopo di ciò, nel marzo '98, l'Iri ha ritenuto opportuno sospendere momentaneamente la procedura in attesa della definizione della situazione.

Successivamente, nel mese di maggio, l'Iri ha sottoposto di nuovo al Tesoro l'opportunità di procedere alla privatizzazione attraverso un'offerta globale di mercato, nel cui ambito assegnare quote di partecipazione minoritarie a soggetti interessati ad un investimento stabile.

Contemporaneamente, il 10 agosto, è avvenuta la conversione obbligatoria delle azioni privilegiate in ordinarie alla pari.

Con lettera dell'8.10.'98, il Tesoro ha rinviato all'Iri per la elaborazione puntuale dei **criteri oggettivi** relativi:

- alla scelta dell'azionariato stabile;
- alla definizione delle situazioni in conflitto di interessi – ribadendone la necessaria conformità alle osservazioni UE del luglio scorso – e alla tempistica dell'operazione.

Lo schema di procedura e la bozza dell'Avviso predisposti dall'Iri e sottoposti al Ministro del Tesoro, hanno ricalcato il parere dello studio legale.⁶

⁵ Da effettuarsi:

- con la cessione di una quota minima del 20-25% del capitale a soggetti che agissero di concerto, attraverso una distribuzione frammentata di quote individuali, introducendo limiti al possesso azionario;
- con l'esclusione di soggetti in potenziale conflitto di interessi;
- con l'assenza di rapporti parasociali in società terze tra i partecipanti al nucleo stabile;
- con l'assunzione di obblighi degli acquirenti in termini sia temporali che economico-finanziari.

⁶ Il consulente legale dell'Iri in tale privatizzazione, nel parere del 25.8.'98 in relazione a ciò ha precisato:

- che dovesse essere inteso in senso **non tassativo** il riferimento ai settori delle costruzioni e della mobilità effettuato nel DCM del 16 maggio 1997;
- che tale riferimento non dovesse considerarsi esaustivo delle potenziali situazioni in conflitto;
- che il conflitto di interessi non sorge sempre e necessariamente in capo a chi opera in tali settori;

In particolare:

- per valutare l'esistenza del conflitto di interessi si è ritenuto di prendere in considerazione situazioni in cui i potenziali azionisti si trovino in **misura stabile e prevalente** ad essere portatori di interessi che possano interferire con il corretto svolgimento delle attività del gruppo. Riferendosi, per tali concetti, non solo a criteri quantitativi (il fatturato), ma anche a connotati qualitativi (missione sociale, risorse organizzative, tecniche, umane prevalenti in un certo settore);
- sono stati specificamente richiamati i due settori della mobilità e delle costruzioni, senza che questo escluda aprioristicamente altri settori (nessun accenno al settore delle telecomunicazioni). Al fine di circoscrivere ulteriormente ed oggettivizzare tali criteri è stato proposto di fare riferimento ad ulteriori connotati, sempre nell'ambito del criterio della prevalenza dell'appartenenza dei soggetti interessati: ad es. i ricavi del soggetto superino oltre il 50% in uno o entrambi i settori delle costruzioni o trasporto merci oppure abbia ricavi consolidati per oltre il 25% in uno di questi.

In ogni caso l'Iri ritiene necessario riservarsi la possibilità di valutare **caso per caso** la effettiva esistenza del conflitto di interessi.

per cui individuava il **conflitto di interessi** esclusivamente in relazione a "coloro che, per l'attività esercitata, si verrebbero a trovare in importanti e frequenti posizioni di conflitto con la società allorché fossero chiamati a contribuire alle scelte di politica aziendale di quest'ultima".

Infatti solo qualora le occasioni di conflitto con gli interessi della società riguardassero scelte qualificanti nell'operato e nella strategia della stessa, vi sarebbe interferenza con il corretto svolgimento dell'attività della società privatizzata di cui al DCM.

Pertanto consigliava:

- di **escludere** la partecipazione all'azionariato stabile a quei soggetti che operano prevalentemente nel campo delle costruzioni o a questi gruppi facciano capo, in vista dei futuri investimenti di Autostrade;
- mentre appariva dubbia l'esclusione degli operatori nel **settore della mobilità** in quanto non ritenevano potesse esserci una significativa interferenza tra questi settori;
- nessun problema di conflitto di interessi, invece, per i **gestori di reti autostradali**, tenuto conto che nel settore è pressoché inesistente l'offerta di una pluralità di servizi analoghi per il medesimo percorso (unica ipotesi potrebbe essere in un futuro la partecipazione a gare indette per la gestione di ulteriori tratte autostradali);
- ugualmente si poneva la questione per gli attuali o potenziali **subconcessionari** (aree di servizio), eventuali casi concreti potevano risolversi con il ricorso alla disciplina civilistica (artt. 1394, 2373, 2391, c.c.);
- per contro, una possibilità di conflitto veniva riconosciuta per gli operatori del **settore telecomunicazioni** sebbene il riferimento all'infrastruttura delle telecomunicazioni di Autostrade, contenuto nei pareri parlamentari, non fosse stato ripreso nel DCM.

Il 15 giugno 1999, ai sensi delle direttive della Consob, è stato divulgato l' "avviso per le manifestazioni d'interesse" all'acquisto di azioni ordinarie dell'Autostrade. In conformità anche alle ulteriori prescrizioni del Ministro del Tesoro, si è precisato che nella selezione delle offerte verranno preferiti i soggetti in grado di assicurare la formazione di un "nucleo stabile di riferimento", basata su espliciti patti di sindacato.

Si è precisato, pure che il 30% costituiva la quota massima di azioni ordinarie cedibile per trattativa diretta.

Inoltre, nell' "avviso" si è data notizia che l'assemblea straordinaria degli azionisti di Autostrade sarà chiamata a deliberare l'introduzione nello Statuto del voto di lista per la nomina dei componenti il Consiglio di amministrazione.

Il 22 ottobre 1999, l'assemblea degli azionisti dell'IRI ha deliberato la cessione di una quota pari al 30% del capitale sociale di autostrade alla cordata composta da Edizioni Holding s.p.a. (18%), Fondazione Cassa di Risparmio di Torino (4%), Autopistas concesionaria Española (3,85%), INA (2%), Unicredito italiano (2%) e Brisa-Autostradas de Portugal S.A. (0,15%).

L'offerta globale ha previsto che gli acquirenti corrispondano all'IRI un prezzo complessivo pari al prezzo massimo per azione che sarà pagato in sede di offerta globale, maggiorato del 5%.

L'aggregazione acquirente si è impegnata, in sede di offerta vincolante, ad assicurare la continuità produttiva delle società del Gruppo Autostrade, a garantire la salvaguardia dell'occupazione ed il mantenimento del perimetro di integrità del Gruppo Autostrade, composto dalle società autostradali e da quelle operanti nel settore delle telecomunicazioni.

L'aggregazione ha anche assunto l'impegno a non disporre in alcun modo, in tutto o in parte e per un periodo minimo di tre anni, delle azioni acquisite.

Nell'offerta è previsto l'impegno dei soggetti acquirenti alla stipula tra loro di patti parasociali idonei a mantenere la stabilità dell'assetto azionario di riferimento della società Autostrade.

Dal 29 novembre al 3 dicembre 1999, si è svolta l'offerta pubblica di vendita (OPV) di azioni autostrade, contestualmente al processo di Bookbuilding per la raccolta delle domande da parte degli investitori professionali italiani ed istituzionali esteri.

Il 4 dicembre 1999, sulla base della proposta dei Coordinatori Globali di fissare il prezzo delle azioni autostrade tra 6,70 e 6,80 Euro e del parere dei Consulenti Globali, l'assemblea degli azionisti dell'IRI ha fissato il prezzo