## SENATO DELLA REPUBBLICA

XIV LEGISLATURA —

Doc. XCIX n. 4

## RELAZIONE

SULLE OPERAZIONI DI CESSIONE DELLE PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE DALLO STATO

(Secondo semestre 2002)

(Articolo 13, comma 6, del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474)

Presentata dal Ministro dell'economia e delle finanze (TREMONTI)

Comunicata alla Presidenza il 13 ottobre 2003

#### **INDICE**

1. INTRODUZIONE	Pag.	5
1.1 Operazioni relative a partecipazioni detenute diretta- mente dal Ministero dell'economia e delle finanze	»	5
1.2 Operazioni realizzate dal Gruppo IRI	<b>»</b>	5
2. OPERAZIONI RELATIVE A PARTECIPAZIONI DETE- NUTE DIRETTAMENTE DAL MINISTERO DELL'ECO-		
NOMIA E DELLE FINANZE	<b>»</b>	7
2.1 Telecom Italia - Vendita della quota residua del		
Ministero dell'economia e delle finanze	<b>»</b>	7
2.1.1 Premessa	<b>»</b>	7
2.1.2 La tecnica di vendita	<b>»</b>	7
2.1.3 La tempistica dell'offerta	»	7
2.1.4 Gli esiti dell'operazione	<b>»</b>	10
3. OPERAZIONI REALIZZATE DAL GRUPPO IRI	»	14
3.1 Operazioni realizzate dal Gruppo IRI nel secondo semestre 2002	<b>»</b>	14
TABELLE	»	15
Tavola 1 – Riepilogo delle privatizzazioni del Gruppo IRI dal 1/7/1992 al 30/11/2002	»	17
Tavola 2 – Riepilogo delle privatizzazioni del Gruppo IRI dal 1/7/2002 al 30/11/2002	»	18
BOX	»	9
Box 1 - Accelerated Bookbuilding Offer	<b>»</b>	9

## **INTRODUZIONE**

La relazione contiene dati e notizie relativi alle operazioni di dismissione delle partecipazioni detenute direttamente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze ("Ministero"), realizzate nel corso del secondo semestre del 2002.

La relazione contiene, inoltre, dati e notizie sulle operazioni di dismissione realizzate dal Gruppo IRI nel periodo 1° luglio - 30 novembre 2002.

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

Il Ministero nel corso del secondo semestre del 2002 ha realizzato un'unica operazione di dismissione di società direttamente partecipate:

a) La vendita delle residue azioni ordinarie (3,46 percento del capitale azionario ordinario) e di risparmio (0,66 percento del capitale azionario di risparmio) detenute in Telecom Italia realizzata nel dicembre 2002.

L'operazione ha generato un introito lordo complessivo pari a 1.434.105.873,24 Euro. L'incasso dell'operazione, al netto delle commissioni di intermediazione, ammonta a 1.432.670.811,24 Euro; questo importo è destinato ad affluire, quanto a 1.430.770.811 Euro, al capitolo 4055 dello stato di previsione dell'entrata del bilancio dello Stato per essere successivamente riversato al Fondo di ammortamento, (1) e, quanto ai residui 1.900.000 Euro, al capito 4056, per la copertura delle spese relative ai residui compensi da corrispondere ai consulenti.

I proventi delle privatizzazioni costituiscono la principale fonte di alimentazione del Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato. Dal 1994 (primo anno di esercizio dello stesso) al 31 dicembre 2002 vi sono affluiti 81.694,254 milioni di Euro derivanti da dismissioni patrimoniali.

In base alle disposizioni normative che ne regolano il funzionamento, le somme ivi accreditate possono essere impiegate per il riacquisto di titoli di Stato sul mercato, per il rimborso di titoli in scadenza nonché per pagare corrispettivi, anche differiti, relativi all'acquisto di partecipazioni azionarie possedute da società delle quali il Ministero sia azionista, ai fini della loro successiva dismissione.

#### 1.2 Operazioni realizzate dal Gruppo IRI

Il volume complessivo delle cessioni realizzate dal Gruppo IRI dal 1º luglio al 30 novembre 2002 risulta pari a 1,76 milioni di Euro, derivanti da operazioni di vendita realizzate dalle Holding settoriali (cosiddette "privatizzazioni di secondo livello").

Il ridotto volume di dismissioni realizzato nel periodo è da ricondurre essenzialmente al consistente ridimensionamento del perimetro societario del Gruppo, connesso all'ormai concluso processo di privatizzazione, nonché al progressivo completamento del processo di focalizzazione delle aziende partecipate sul proprio *core-business*.

Le operazioni di cessione realizzate nel periodo considerato portano il complesso delle dismissioni concluse dal gruppo IRI a partire dal luglio del 1992 a complessivi 56.445,124 milioni di Euro; tale importo include anche l'effetto finanziario pari 12.835,452 milioni di Euro connesso

<sup>(1)</sup> Il "Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato" è stato istituito ai sensi dell'art. 2 della Legge 27 ottobre 1993, n. 432

al trasferimento alle controparti acquirenti di debiti finanziari netti relativi alle aziende cedute.

Con riferimento specifico all'IRI S.p.A., dal luglio 1992 sono state realizzate operazioni di dismissione (compresi i debiti trasferiti) per complessivi 45.526,967 milioni Euro.

Il 30 novembre 2002 l'IRI, in liquidazione dal 27 giugno 2000, è stato cancellato dal Registro delle imprese per effetto della fusione per incorporazione nella Fintecna, società in precedenza posseduta al 100% dallo stesso IRI, che proseguirà il programma di privatizzazioni.

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

#### 2.1 TELECOM ITALIA – VENDITA DELLA QUOTA RESIDUA DEL MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE

Capitale sociale	Euro <b>4.022.976.928,30</b>
Numero azioni ordinarie	5.261.381.481
Numero azioni di risparmio	2.053.122.025
Valore nominale azioni ordinarie e di risparmio	Euro <b>0,55</b>
Azioni ordinarie del Ministero prima dell'operazione	182.085.456
Azioni risparmio del Ministero prima dell'operazione	13.477.353
Quota del Ministero prima dell'operazione sul capitale ordinario	3,46%
Quota del Ministero prima dell'operazione sul capitale di risparmio	0,66%
Azioni ordinarie cedute dal Ministero	182.085.456
Azioni risparmio cedute dal Ministero	13.477.353
Quota residua del Ministero dopo l'operazione	0%
Introiti lordi	Euro <b>1.434.105.873,24</b>

#### 2.1.1 Premessa

La vendita della quota residua detenuta dal Ministero nel capitale di Telecom Italia è avvenuta nel dicembre del 2002. La quota consisteva di 182.085.456 azioni ordinarie, rappresentanti circa il 3,46 percento del capitale azionario ordinario, e di 13.477.353 azioni di risparmio, pari a circa lo 0,66 percento del capitale azionario di risparmio.

Per la transazione sono state incaricate le seguenti istituzioni finanziarie:

Global Coordinator

Morgan Stanley

Consulente finanziario

e Valutatore

ABN Amro Rothschild

#### 2.1.2 La tecnica di vendita

L'offerta – riservata ai soli investitori istituzionali – è stata realizzata con la tecnica dell'*accelerated bookbuilding*. Tale tecnica consiste nella vendita di azioni mediante raccolta di ordini di acquisto provenienti da investitori istituzionali, che si perfeziona in tempi molto ristretti (solitamente da 1 a 3 giornate borsistiche). Per il residuo pacchetto azionario di Telecom l'offerta è stata realizzata nella sola giornata del 9 dicembre 2002.

Oltre che l'accelerazione dei tempi di realizzazione, la tecnica consente la minimizzazione dei costi di documentazione dal momento che non richiede né la presentazione di prospetti informativi né la realizzazione di campagne pubblicitarie.

La scelta di questa modalità di vendita ha permesso al Ministero di mantenere la necessaria flessibilità, permettendo di usufruire al meglio delle opportunità di mercato.

Sulla base della qualità e quantità degli ordini di acquisto ricevuti, il Ministero, nella stessa giornata del 9 dicembre, ha determinato il prezzo di cessione delle azioni ordinarie e di risparmio, rispettivamente, in  $\in$  7,50 e  $\in$  5,08.

#### 2.1.3 La tempistica dell'offerta

Il Ministero ha ritenuto di sfruttare un periodo di rialzo delle azioni Telecom Italia per collocare il pacchetto azionario residuo in suo possesso.

Dall'inizio del mese di ottobre 2002 al 6 dicembre 2002, ultima seduta borsistica prima dell'operazione, i titoli del comparto delle telecomunicazioni avevano mostrato segnali di ripresa <sup>(2)</sup>. Al 6 dicembre 2002 il titolo di Telecom Italia aveva registrato una performance per il 2002 migliore sia del MIB30 (+5,9 percento) che dell'indice del

comparto europeo delle telecomunicazioni, DJ EURO STOXX TELECOM (+12,7 percento).

In una situazione di persistente volatilità dei mercati, si è ritenuto prudente e ragionevole avvalersi dell'opportunità offerta dal mercato, anche considerato il numero di operazioni completate nelle settimane precedenti.

<sup>(2)</sup> Nel periodo l'indice MSCI Europe Telecoms aveva registrato un rialzo del 22,9 percento; ancora più marcata la ripresa dell'indice DJ EURO STOXX TELECOM (+ 31,5 percento).

#### ACCELERATED BOOKBUILDING OFFER

L'Accelerated Bookbuilding Offer (ABO) è una tecnica per la vendita di azioni agli investitori istituzionali che si conclude in tempi brevissimi consentendo il contenimento dei costi di documentazione; l'ABO infatti non richiede né la presentazione di prospetti informativi né la realizzazione di campagne pubblicitarie.

La banca incaricata dell'operazione, dopo avere effettuato un rapido *pre-marketing* per verificare che esistano le condizioni per effettuare il collocamento, lancia l'operazione, raccoglie rapidamente gli ordini e sulla base di questi propone un prezzo al venditore. La raccolta degli ordini avviene in genere entro una o due giornate; il momento di conclusione dell'offerta è comunque flessibile per meglio sfruttare l'andamento del mercato.

La principale criticità di questa struttura consiste nel potenziale impatto negativo sul prezzo del titolo al lancio dell'operazione, effetto tipico di tutte le operazioni a mercato aperto. Il venditore, infatti, rimane esposto al rischio di mercato per tutta la durata del *bookbuilding*, diversamente da quanto avviene nella tecnica alternativa del *Marketed Block Trade* (MBT), dove la banca incaricata acquista i titoli ad un prezzo fisso che incorpora uno sconto in genere rilevante, in quanto la stessa banca si accolla il rischio della rivendita.

Rispetto al MBT l'ABO migliora il profilo di trasparenza dell'operazione ed anche le condizioni economiche poiché lo sconto è generalmente minore. Il venditore rimane infatti coinvolto nel processo di allocazione dei titoli agli investitori istituzionali e, grazie alla opzione greenshoe, le banche hanno la possibilità di stabilizzare il corso del titolo nell'aftermarket. Inoltre, pur non garantendo un collocamento certo ad un prezzo prefissato, l'ABO consente al venditore maggiore flessibilità: la cessione del blocco è perfezionata solo se il prezzo è accettabile ed esiste anche l'opzione di effettuare un collocamento parziale.

È importante che il venditore informi la banca del prezzo minimo ritenuto accettabile, anche se l'obiettivo è un prezzo più alto (a tal fine è frequente l'uso di commissioni che includono incentivi). Una cancellazione dell'operazione susciterebbe infatti perplessità nel mercato (specie da parte degli investitori che avessero collocato ordini) e amplificherebbe la percezione di *overhang*.

Qualora il venditore desiderasse ottenere l'assoluta certezza della dismissione ad un determinato prezzo, potrebbe essere prevista una clausola c.d. di *backstop* (inteso come livello minimo di prezzo). Il *backstop*, garantito dalle banche, assicura un livello minimo di prezzo di cessione del pacchetto azionario, a prescindere dal riscontro degli investitori in sede di creazione del libro di domanda e della reazione delle quotazioni all'annuncio dell'operazione. Tuttavia la previsione di un *backstop* può essere percepita dai mercati come un segnale di debolezza e di scarsa sicurezza del successo dell'operazione; sovente il prezzo effettivamente conseguito si attesta al livello del *backstop*. In questo schema inoltre le banche non hanno sufficienti incentivi a vendere ad un prezzo superiore al *backstop*; il prezzo *backstop* (a meno che si utilizzino commissioni che includano incentivi) risulta inferiore rispetto al potenziale prezzo di vendita di un MBT a seguito del diverso profilo di rischio/rendimento per le banche. In particolare, mentre nel MBT le banche guadagnano (perdono) la differenza negativa (positiva) tra il prezzo di acquisto e il prezzo di rivendita della partecipazione, nell'ABO il rendimento delle banche è esclusivamente assicurato dalle commissioni dell'operazione. In definitiva il *backstop* è utilizzato in mercati poco evoluti caratterizzati da scarsa liquidità e spessore.

#### 2.1.4 Gli esiti dell'operazione

I prezzi finali dell'offerta sono stati di  $\in$  7,50 per i titoli ordinari e  $\in$  5,08 per le azioni risparmio.

Il prezzo finale delle azioni ordinarie (€ 7,50) ha incorporato un premio di circa il 33,1 percento rispetto al prezzo della opv della prima *tranche* di Telecom Italia nel novembre 1997; durante lo stesso periodo l'indice MIB30 è aumentato del 9,37 percento.

Il Ministero ha concluso l'operazione in tempi brevi, nonostante un inatteso peggioramento delle condizioni di mercato durante la giornata, dovuto, tra l'altro, all'annuncio di dati delle vendite al dettaglio USA in ribasso<sup>(3)</sup>.

Nonostante la seduta borsistica negativa e la dimensione dell'operazione di vendita, il titolo ha chiuso con un ribasso giornaliero relativamente all'indice DJ EURO STOXX TELECOM piuttosto contenuto (0,65 percento), anche grazie alla trasparenza della procedura di collocamento ed alla riservatezza mantenuta su di essa fino al suo avvio.

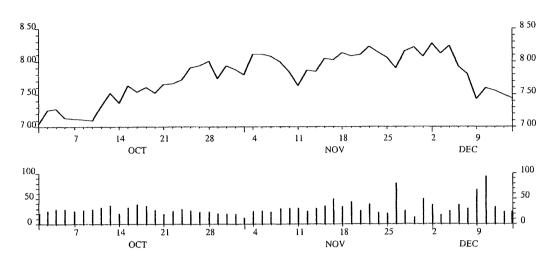
I prezzi finali dell'offerta hanno incorporato uno sconto del 4,09 percento per le ordinarie e dello 0,24 percento per le risparmio sui prezzi di chiusura della precedente seduta di borsa (venerdì 6 dicembre). Se si aggiustano i valori per la flessione del mercato nel giorno del collocamento (indice MIB30), il prezzo di offerta per le ordinarie ha presentato uno sconto del 1,55 percento, mentre le risparmio hanno incorporato un premio del 2,31 percento.

A titolo comparativo la media degli sconti nelle precedenti privatizzazioni tramite accelerated bookbuilding in Europa nel biennio 2001 - 2002 è stata del 6,8 percento. Nell'offerta ENI 5 del 15 febbraio 2001, effettuata anch'essa attraverso un accelerated bookbuilding, quando il Ministero cedette circa il 5 percento della propria partecipazione (€ 2,7 miliardi), lo sconto rispetto al prezzo di riferimento del giorno precedente fu pari al 6,7 percento.

Il regolamento dell'operazione di cessione delle azioni ordinarie e di risparmio è avvenuto in data 12 dicembre 2002.

<sup>(3)</sup> Nella giornata del 9 dicembre 2002 il MIB30 ha perso il 2,54 percento e l'indice europeo del comparto (DJ EURO STOXX TELECOM) ha registrato una flessione del 4,25 percento

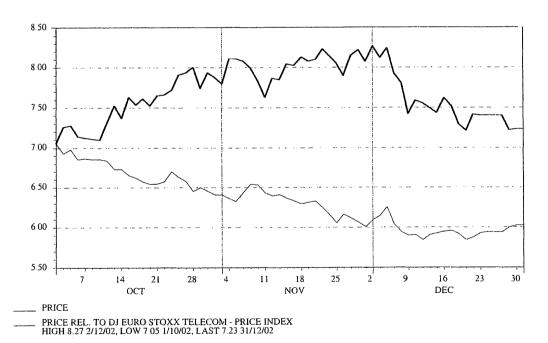
## ANDAMENTO TITOLO TELECOM ITALIA E VOLUMI GIORNALIERI 1/10/2002 - 13/12/2002



#### VOLUMI DI AZIONI NEGOZIATE (in milioni)

Fonte: DATASTREAM Thompson Financial

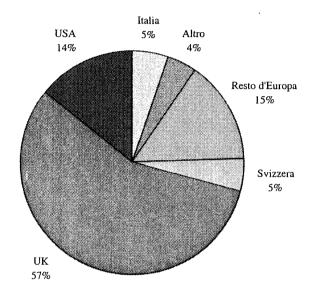
## TELECOM ITALIA - PREZZO ASSOLUTO E RELATIVO RISPETTO ALL'INDICE DI STOXX TELECOM



Fonte: DATASTREAM Thompson Financial

La distribuzione geografica degli ordini di acquisto per le azioni ordinarie ha visto una intensa partecipazione degli investitori istituzionali Anglosassoni, la cui domanda ha rappresentato da sola circa il 71 percento del totale.

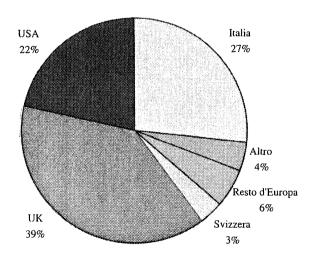
TITOLI ORDINARI - DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA DELLA DOMANDA



Fonte: Morgan Stanley

La partecipazione degli investitori istituzionali italiani è stata maggiore per le azioni di risparmio.

#### AZIONI DI RISPARMIO - DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA DELLA DOMANDA



Fonte: Morgan Stanley

L'operazione ha comportato un incasso lordo complessivo pari a 1.434.105.873,24 Euro, di cui 1.365.640.920 Euro relativi alla cessione delle azioni ordinarie e 68.464.953,24 Euro ascrivibili alla vendita delle azioni di risparmio.

L'importo al netto delle commissioni corrisposte ai collocatori – pari a 1.432.670.811 Euro – è successivamente stato versato, quanto a 1.430.770.811 al capitolo 4055 dello stato di previsione dell'entrata del bilancio dello Stato, destinato al finanziamento del Fondo di ammortamento e, quanto ai residui 1.900.000 Euro, al capito 4056, destinato a coprire le spese relative ai residui compensi da cor-

rispondere ai consulenti, non fatturate al momento dell'incasso dei proventi della vendita.

Nei giorni successivi all'offerta i titoli Telecom Italia hanno mostrato una sostanziale stabilità a testimonianza del successo dell'operazione e della credibilità del Governo Italiano presso gli investitori istituzionali italiani ed internazionali. Per tutta la settimana del collocamento (9-13 dicembre 2002) il corso delle azioni ordinarie si è mantenuto sostanzialmente in linea con il prezzo d'offerta (€ 7,50), a fronte di un ribasso del DJ EURO STOXX TELECOM dello 0,34 percento nella stessa settimana.

## 3 OPERAZIONI REALIZZATE DAL GRUPPO IRI

## 3.1. Le operazioni realizzate nel secondo semestre 2002

Le operazioni realizzate nel secondo semestre del 2002 dal Gruppo IRI hanno movimen-

tato risorse per un ammontare complessivo di 1,76 milioni di Euro.

Le operazioni realizzate si riferiscono interamente alle Holding settoriali e consistono in alienazioni di immobili e cespiti effettuati da Fincantieri e Fintecna.

	PRIVATIZZAZIONI	ALTRE CESSIONI			
	Cessioni di Controllo Cessioni Rami d'az.	Cessioni di minoranza Cessioni di immobicesp.	TOTALE	Debiti deconsolid:	TOTALE RISORSE
IRI S.p.a			***		
2° Livello	***	1,76			1,76
TOTALE		1,76			1,76

Dati in milioni di euro

xiv legislatura — disegni di legge e relazioni — documenti

### **TABELLE**

#### NOTA METODOLOGICA

Nella elaborazione dei dati relativi alle principali operazioni di privatizzazioni realizzate dal Gruppo IRI si è seguita la seguente impostazione metodologica:

- sono state considerate le operazioni concluse nel periodo luglio 1992 novembre 2002 con soggetti "terzi", prendendo a riferimento la data di sottoscrizione del contratto di cessione;
- nel documento sono dettagliate, oltre alle privatizzazioni (intese come cessioni di quote di controllo e aziende/rami d'azienda) anche le operazioni che hanno riguardato la cessione di quote di minoranza e le dismissioni di immobili e di cespiti rilevanti non strumentali;
- per le operazioni di privatizzazione è stato indicato anche il valore dell'indebitamento finanziario netto trasferito alla parte acquirente e deconsolidato con riferimento alla data di sottoscrizione del contratto di cessione;
- nelle Tavole di dettaglio e nei Riepiloghi di gruppo sono stati riportati gli oneri connessi alle diverse operazioni, avuto riguardo a tutte le attività funzionali alla cessione (consulenti, valutatori, legali, revisori, ecc.);
- gli importi riportati nelle Tavole sono espressi in milioni di Euro.

								Ë	Finanziarie									
Dail	TIPO DI CESSIONE	ALIATLIA	FINCANTIERI	FINMARE	FINMECCANICA	LINSIDEH	FINTECNA	ANJETH	Jaw	IAA	BWS	RAYNITOS	ıds	TEIE	AINBARITI	A.q.2 IRI	Totale complessivo	
1 · Cessioni	Controval cessioni	15,545	183,910	42,391	389.738	000	190,779	774,066	8	ž	153,936	1000	347,988	2	800	31.888,425.3	34 553,058	
cijouwoo jij	Indebilam,trasferito	85	8	181,838	888,388	0000	19,800	887,478	88	900	0380	3	0000	800	880 C	11 (86.78)	12.825,174	
	Tot nouse repente	# #	0.678	87.83	187.69	900	210.766	384,538	8	2967	153,956	4.88	317.98	75 75 75	7 7 0 085	43.085,210 4	47.4%	1322.300
	Oneni Speser cess	599°0	12.	8	2	220	78.88	2.479	ä	\$	88	380	85	80	86	617,003	1,081,771	
2 - Cessioni	Controval cessioni	9800	\$20	800	183,497	100	380	1977	888	89 78 89	\$23	â	8	88	980	88	229.823	
rami d'azienda	Indebitam trasferito	8	ā	980	8	0000	860	8	8	ä	8	8	8	8	880 0	800	8	
	Tol. morse repente	8	ű	8	8	8	1,086	E.	80	ğ	953	88	8	18,221	0.00	9000	240.101	
	Oneri/Spese cess.	86	0,413	8	1376	88	8	8	ğ	ä	ä	8	288.0	8	8	8	8	
Controvatore cession	Controvalore cessioni Privatizzazioni (1+2)	15,545	102,535	8	1,173,236	ĝ	<b>8</b>	718.87	8	13.998	163,252	68 60 60 60 60 60 60 60 60 60 60 60 60 60	77 88	% 90 80 80	2200	31,888,425 3	34.822,839	782.402
Indebil, finanz, netto	Indebil, finanz, netto trasferito Privatizzazioni (1+2)	880	6000	81.678	843,839	0000	9386	\$ 138	8		2 8	ä	000	80	8	# 78 78F	12.835,452	1,638,666
Risorse reperite Privatizzazioni (1+2)	#2zazioni (1+2)	15.55 75.	102.535	922,222	2.017.074	9000	W.	1,308,287	980	3.44.2 3.44.2	163,252	H.388	317.988	35.016	0,052	43,385,213 4	47,688,333	4573 123
3-Cessioni di quote	Controval cessioni	315,968	58,686 50,886	10,381	716,884	¥.	E E	283,890	1,815,966	8	ğ 8	77.803	83 88	38008	2,014	2441757	7,728,759	5288,002
minoritane	Onert/Spese cess.	183	\$	38	ig:	88	ā	3,047	60 60 60	288	986	8	800	ğ	0000 0	2002	4 (2)	
4 - Cessioni immobili/cespiti	Confroval cessioni	8	2.488	112,846	¥	22	<b>1</b> 8	244.689	800	2.378	800	33 53	8	888	ž N	800	1057.002	1067000
	Overi/Spesse dess.	3000	0,062	80	9671	18 15	8188	0,000	80	0.155	80	Š	800	000	384.	8	5,784	
Totale Controvalore cessioni (1+2+3+4)	#SSION (1+2+3+4)	331,452	372,238	165,369	2.085.091	E S	338,938	\$1,721	9. 26. 26.	23.24	180.252	86.98	F 55	1847.780	2. E. E.	# 330 181 •	23,609,872	9279,491
Totale Indebitam fina	Totale Indebitam finanz. netto trasferito (1+2)	000	0000	181,638	843.838	0000	19,906	587.475	0000	¥ ¥	0000	\$	æ	8	88 0	1.198,738	12.855,452	1,633,666
Totale Risorse reperite (1+2+3+4))	le (1-2+3+4))	¥ 12	372,036	347,007	2328 930	98 577	\$3 \$4	1,854,616	1,815,966	1887	163.252	395,916	37,178	140 257		(5.528,967)	56,445,124	10,918.157
Ones of the state		į			1													

XIV LEGISLATURA — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI — DO	DOCUMENTI
---	-----------

				Finanziarie	zlarie	***************************************							ə
TIPO DI CESSIONE	ALITALIA FINCANTIERI	EMRIDEH EINMECCANICA	FINTECNA	IRITECNA (incluso ex-ILVA)	iaw	IAA	SWE	RAGNITOR	COEIB	tate	A.q.2 IRI	Totale complessivo	heisnenii oloe iua ib (2' livello)
1 - Cessioni Controval cessioni of cupte													
di controllo Indebitam trasferito													
Tot recorse repetitle													
Onen'Spese cess.													
2 - Cessioni Controval cessioni di azionde													
ram dazienda Indebitam trasterito													
Tot. risorse repertie													
Owert Spese cess.													
Controvatore cessioni Privatizzazioni (1+2)													
Indebil Imanz, netto trasferito Privatizzazioni (1+2)	2												
Risorse repente Privatizzazioni (1+2)													
3 - Cessioni Controval cessioni al quote minoritarie Oneri Spese cessi													
4 - Cessioni Conticval cessioni immobili bespili Onetri Spese cess	S. S		0.775									1,756	<b>38</b> /
Totale Controvatore cessioni (1+2+3+4)	0.981		877.0									1.756	1.756
Totale Indebitam finanz, netto trasferito (1+2).													
Totale Risorse repente (1+2+3+4))	0,981		0,775									1,756	1,756
Special second second second													