



DOC XCIX, n. 1

*Il Ministro
dell'Economia e delle Finanze*

Roma,

Illustre Presidente,

ho l'onore di trasmetterLe, ai sensi dell'articolo 13, comma 6, del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474, la relazione sulle operazioni di cessione delle partecipazioni in società controllate dallo Stato nel periodo gennaio 2022 - settembre 2025.

Analoga comunicazione è inviata al Presidente del Senato della Repubblica.

Le invio i più cordiali saluti.

Giancarlo Giorgetti

On.le Lorenzo Fontana
Presidente Camera dei Deputati
ROMA

La relazione sulle privatizzazioni

*Relazione al Parlamento
sulle operazioni di cessione delle partecipazioni
in società controllate dallo Stato
(ex art. 13, comma 6, decreto-legge 332 del 1994, conv. con legge 474 del 1994)*

Dicembre 2025

INDICE

1. INTRODUZIONE.....	3
1.1 Operazioni relative a partecipazioni detenute direttamente dal Ministero dell'economia e delle finanze	3
1.2 Operazioni di apertura del capitale	4
2. OPERAZIONI RELATIVE A PARTECIPAZIONI DETENUTE DIRETTAMENTE DAL MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE.....	5
2.2 Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. – Cessione di tre <i>tranches</i>	5
2.2.1 Premessa	5
2.2.2 Le procedure di vendita	6
2.2.2.1 Prima <i>tranche</i> - ABB del 20 novembre 2023	6
2.2.2.2 Seconda <i>tranche</i> - ABB del 26 marzo 2024	6
2.2.2.3 Terza <i>tranche</i> - ABB del 13 novembre 2024.....	6
2.2.3 Le tempistiche e l'esito dell'offerta.....	7
2.2.4 Gli introiti e i costi dell'operazione.....	9
2.3 ENI S.p.A. – Cessione di una quota del Capitale Sociale.....	10
2.3.1 Premessa	10
2.3.2 La procedura di dismissione.....	10
2.3.3 Le tempistiche e l'esito dell'offerta.....	10
2.3.4 Gli introiti e i costi dell'operazione.....	11
3. OPERAZIONI DI APERTURA DEL CAPITALE SOCIALE	12
3.1. Italia Trasporto Aereo S.p.A.	12
3.1.1 Premessa.....	12
3.1.2 La procedura di dismissione.....	12
3.1.3 Il procedimento autorizzativo dinanzi alla Commissione europea e il <i>closing</i> dell'operazione.	13
3.1.4 Gli introiti e i costi dell'operazione.....	13
TAVOLE	14
Tavola 1 - Riepilogo delle privatizzazioni del Ministero dell'economia e delle finanze dal 1° gennaio 2022 al 30 novembre 2025 (Euro milioni).....	15

1. INTRODUZIONE

La relazione intende illustrare le operazioni relative a partecipazioni detenute direttamente dal Ministero dell'economia e delle finanze ("MEF" o "Ministero") e un'operazione di apertura del capitale sociale, che sono state realizzate nell'arco temporale da **gennaio 2022** a **settembre 2025** posto che il MEF non ha condotto alcuna operazione di tale natura dal 2017 al 2021.

1.1 Operazioni relative a partecipazioni detenute direttamente dal Ministero dell'economia e delle finanze

Nel 2023, il Ministero ha dato inizio a un'operazione di cessione in tre fasi, sulla base dei criteri di dismissione della partecipazione statale indicati con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 16 ottobre 2020 (su cui v. *infra*), delle quote di **Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.** (la "Banca" o "BMPS"), al fine di valorizzare pienamente l'interesse della Banca e di tutti gli *stakeholder*, nel contesto del solido quadro patrimoniale e reddituale che caratterizza BMPS e delle sue prospettive di ulteriore sviluppo.

Nel settembre del medesimo anno, il MEF, attraverso un *Accelerated Book Building* ("*ABB*"), riservato a investitori istituzionali italiani ed esteri, ha collocato la **prima tranche** di 314.922.429 azioni ordinarie della Banca, pari al 25% del capitale sociale.

A seguito della cessione, la partecipazione del MEF al capitale sociale di BMPS è scesa dal 64,23% al 39,23%.

Nel marzo 2024, il Ministero ha concluso la cessione della **seconda tranche** di 157.461.216 azioni ordinarie della Banca, pari al 12,5% del capitale sociale, sempre attraverso un *ABB* riservato a investitori istituzionali italiani ed esteri.

A seguito dell'operazione, la partecipazione detenuta dal MEF nella Banca è scesa dal 39,23% al 26,73% circa del capitale sociale.

Infine, nel novembre 2024, il MEF ha ceduto 188.975.176 azioni ordinarie della Banca, pari al 15% del capitale sociale, attraverso una **terza tranche**, mediante *ABB* riservato a investitori istituzionali italiani ed esteri.

A seguito di quest'ultima operazione, la partecipazione detenuta dal MEF in BMPS è scesa dal 26,7% all'11,7% circa del capitale sociale.

Nel maggio 2024, il MEF ha avviato la cessione di 91.965.735 azioni ordinarie di **ENI S.p.A.** ("ENI"), pari al 2,8% del capitale sociale, attraverso un *ABB* riservato a investitori istituzionali italiani ed esteri. L'operazione si inserisce nel quadro delle politiche di razionalizzazione del portafoglio pubblico e di valorizzazione degli *asset* strategici, in coerenza con gli obiettivi di contenimento del debito e di promozione dell'efficienza del mercato dei capitali.

A seguito dell'operazione, la partecipazione detenuta dal MEF in ENI è scesa da circa il 4,8% a circa il 2% del capitale sociale.

Le operazioni di cessione di partecipazione (privatizzazione) detenute in **Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.** e **Eni S.p.A.**, hanno generato un importo lordo complessivo di circa **4,1 miliardi di euro**.

I proventi generati dalle operazioni di privatizzazione in società direttamente partecipate dal Ministero dell'economia e delle finanze affluiscono - al netto delle commissioni riconosciute alle banche incaricate del collocamento e dei compensi dovuti ai consulenti, in conformità a quanto previsto all'art. 13 del decreto-legge n. 332 del 1994, convertito, con modificazioni, dalla legge n. 474/1994 - al Fondo per

l'ammortamento dei titoli di Stato¹, di cui costituiscono la più consistente fonte di alimentazione, per la successiva destinazione alla riduzione dello *stock* di debito pubblico e per la residua parte, gli stessi proventi sono versati all'entrata del bilancio dello Stato, per assicurare idonea copertura finanziaria agli oneri connessi ai processi di privatizzazione.

Si rappresenta, infine, che per la conduzione delle operazioni descritte, il Ministero ha sostenuto oneri complessivi pari a 11.3 milioni di euro, dovuti sia al conferimento di incarichi di consulenza di natura giuridica ed economico – finanziaria (106 mila euro), sia alle commissioni riconosciute ai consorzi di collocamento (11.2 milioni di euro); quest'ultimo importo viene, per legge, pagato a valere sui proventi delle cessioni.

1.2 Operazioni di apertura del capitale

Nel 2022, il Governo ha avviato l'iter per la dismissione di una quota di maggioranza del capitale di **Italia Trasporto Aereo S.p.A.** ("ITA" o la "Società"), in attuazione di quanto previsto nel piano industriale presentato in occasione della costituzione della Società (approvato dalla Commissione europea). Tale piano prevedeva l'integrazione della compagnia aerea con un operatore europeo per garantirne la sostenibilità sotto il profilo commerciale, sia sul mercato di lungo raggio sia su quello europeo, con la prospettiva di uno sviluppo ulteriore nell'ambito di un gruppo di dimensioni maggiori.

In particolare, nell'ottica di perseguire tali obiettivi industriali, il decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri (DPCM) dell'11 febbraio 2022 ha autorizzato il Ministero a procedere alla dismissione di una quota di maggioranza del capitale di ITA.

A tal proposito, nel medesimo anno, il MEF, ha invitato le controparti europee ed extraeuropee a presentare offerte per l'acquisizione di una quota di controllo in ITA e ha avviato le trattative con il consorzio Certares – Delta Air Lines – Air France-KLM che, tuttavia, non sono andate a buon fine.

Con il DPCM del 29 dicembre 2022, il Governo ha confermato la volontà di cedere una partecipazione di controllo in ITA.

Nel 2023, a seguito dell'autorizzazione del Governo ad avviare una trattativa diretta con uno dei vettori aerei che hanno preso parte alla prima fase delle negoziazioni, il MEF ha sottoscritto un accordo di investimento ("Investment agreement") con Deutsche Lufthansa AG ("Lufthansa"), che si è impegnata ad apportare un aumento di capitale di ITA per un importo pari a 325 milioni di euro, acquisendo così una partecipazione del 41% del capitale sociale, con l'attribuzione di una serie di diritti di *governance* tali da conferire a Lufthansa il controllo congiunto su ITA.

L'avverarsi delle condizioni previste da tale accordo ha portato al perfezionamento dell'operazione nel gennaio 2025, a seguito della quale la partecipazione del MEF al capitale sociale di ITA è scesa al 59%.

¹ Il "Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato" è stato istituito ai sensi dell'art. 2 della legge 27 ottobre 1993, n. 432. 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 l'acquisto di partecipazioni azionarie possedute da società delle quali il Tesoro sia azionista, ai fini della loro successiva dismissione.

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

2.2 Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. – Cessione di tre *tranches*

2.2.1 Premessa

Nel novembre 2023, il Ministero ha avviato il processo di dismissione della quota detenuta nel capitale di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., secondo quanto previsto dal decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 16 ottobre 2020, che ha definito i criteri di dismissione della partecipazione in una o più fasi, mediante modalità e tecniche in uso sui mercati, attraverso il ricorso a un'offerta pubblica di vendita.

La cessione della partecipazione rappresentava parte degli impegni assunti nei confronti della Commissione europea che, ai sensi della decisione del 4 luglio 2017, aveva autorizzato l'intervento dello Stato nella misura della ricapitalizzazione precauzionale, richiesto dalla Banca, in forza dell'art. 15 del decreto-legge 23 dicembre 2016, n. 237 convertito, con modificazioni, dalla legge 17 febbraio 2017, n. 15.

Si ricorda che il rafforzamento patrimoniale è stato richiesto dalla Banca centrale europea ("BCE") a seguito delle lacune di capitale regolamentare emerse dopo lo *stress test* su scenari avversi, condotto dall'Autorità bancaria europea ("ABE"), in cooperazione con la BCE.

All'avvio del programma di dismissione, il Ministero deteneva 809.130.220 azioni ordinarie corrispondenti al 64,23% del capitale sociale della Banca.

L'operazione di dismissione è stata realizzata attraverso la tecnica di *Accelerated Book Building*, di cui si illustra brevemente di seguito la modalità di funzionamento.

Backstopped Accelerated Book Building

Il *Backstopped Accelerated Book Building* è una tecnica per la vendita di azioni agli investitori istituzionali che presenta ridotti tempi di preparazione (anche meno di un mese) e di esecuzione (pochi giorni al massimo), consentendo altresì il contenimento dei costi di documentazione. La stessa, infatti, non richiede né la presentazione di prospetti informativi né la realizzazione di campagne pubblicitarie, assicurando la massima flessibilità realizzativa con una esposizione al mercato differenziata in funzione delle diverse modalità attuative.

L'operazione viene preceduta dalla predisposizione di un elenco di banche ,selezionate tra istituti di credito italiani, europei e internazionali che, al lancio dell'operazione, sono chiamate a presentare le loro offerte di prezzo per l'acquisto e il collocamento, in breve tempo, sul mercato di una quota consistente dell'intero pacchetto azionario offerto.

L'inserimento della clausola di *backstop* assicura un livello minimo del prezzo di cessione e lascia alle banche incaricate del collocamento il rischio di prezzo della vendita al mercato. Il livello del *backstop* implica, tuttavia, uno sconto rispetto alle quotazioni correnti, e il ricavato dei collocatori è generalmente costituito dalla differenza tra il prezzo di cessione al mercato e il *backstop* stesso.

Talvolta, i contratti sottoscritti tra il venditore e le banche possono prevedere una commissione di collocamento o la retrocessione al venditore di una quota della differenza tra i prezzi di cessione sul mercato e il *backstop*.

2.2.2 Le procedure di vendita

2.2.2.1 Prima *tranche* - ABB del 20 novembre 2023

Il 20 novembre 2023, il MEF ha avviato la cessione della prima *tranche* per 314.922.429 azioni ordinarie, pari al 25% del capitale sociale di BMPS attraverso un ABB, riservato a investitori istituzionali italiani ed esteri. A fronte della domanda raccolta pari a oltre cinque volte l'ammontare iniziale, l'offerta è stata incrementata dal 20% al 25% del capitale sociale.

Il corrispettivo per azione è stato pari ad euro 2,92 per un controvalore complessivo pari ad euro 919.573.492,68. Il corrispettivo incorpora uno sconto pari al 4,9% rispetto al prezzo di chiusura delle contrattazioni

Il ruolo di *Joint Global Coordinators* e *Joint Bookrunners* è stato assegnato a BofA Securities, Jefferies GmbH e UBS Investment Bank

La struttura del contratto con il consorzio delle banche collocatrici ha previsto, quale unica forma di remunerazione delle banche consorziate, la retrocessione, a favore delle stesse, di una quota minoritaria dell'incremento del prezzo di cessione rispetto a quello di *backstop*. Alle banche collocatrici, quindi, è stato riconosciuto un importo di euro 3.124.030,50 a deduzione dell'introito della vendita, che, pertanto, è stato pari ad euro 916.449.462,18.

A seguito dell'operazione, la partecipazione detenuta dal MEF in BMPS è scesa dal 64,23% al 39,23% circa del capitale sociale.

Il MEF è stato supportato nell'operazione di cessione di BMPS dal consulente legale Clifford Chance (euro 38.000 oltre IVA e CPA) e dal consulente finanziario Jefferies GmbH (euro 10.000 oltre IVA)

2.2.2.2 Seconda *tranche* - ABB del 26 marzo 2024

Il 26 marzo 2024, il MEF ha ceduto 157.461.216 azioni ordinarie corrispondenti al 12,5% del capitale sociale di BMPS attraverso un ABB, riservato a investitori istituzionali italiani ed esteri. La domanda raccolta è stata pari a oltre tre volte l'ammontare iniziale.

Il corrispettivo per azione è stato pari ad euro 4,150 per un controvalore complessivo di euro 653.464.046,40. Il corrispettivo incorpora uno sconto pari al 2,49% rispetto al prezzo di chiusura delle contrattazioni di euro 4,256.

Con questa seconda *tranche*, la partecipazione detenuta dal MEF in BMPS si è ridotta dal 39,23% al 26,73% circa del capitale sociale.

BofA Securities, Citigroup Global Markets Europe AG, Jefferies e Mediobanca hanno agito nel ruolo di *Joint Global Coordinators* e *Joint Bookrunners*.

).

2.2.2.3 Terza *tranche* - ABB del 13 novembre 2024

Il 13 novembre 2024, è stata perfezionata la cessione di 188.975.176 azioni ordinarie pari al 15% del capitale sociale di BMPS attraverso un ABB, riservato a investitori istituzionali italiani ed esteri. A fronte

della domanda raccolta, pari a oltre il doppio dell'ammontare iniziale, e, alla presenza di un premio del 5% rispetto al prezzo di chiusura del mercato alla data dell'operazione pari ad euro 5,516, l'offerta è stata incrementata dal 7% al 15% del capitale sociale.

Il corrispettivo per azione è stato pari a euro 5,792 per un controvalore complessivo pari a euro 1.094.544.219,39.

Il ruolo di *Global Coordinator* e *Bookrunner* è stato assegnato a Banca Akros S.p.A. Considerata la struttura del contratto stipulato con il consorzio delle banche collocatrici che ha previsto, quale unica forma di remunerazione delle banche consorziate, la retrocessione, a favore del collocatore, di una quota minoritaria dell'eventuale incremento del prezzo di cessione rispetto a quello di *backstop* (5,513 euro per azione), è stata riconosciuta una commissione di collocamento pari a euro 8.078.845,37, a deduzione dell'introito della vendita, che pertanto è stato di euro 1.086.465.374,02.

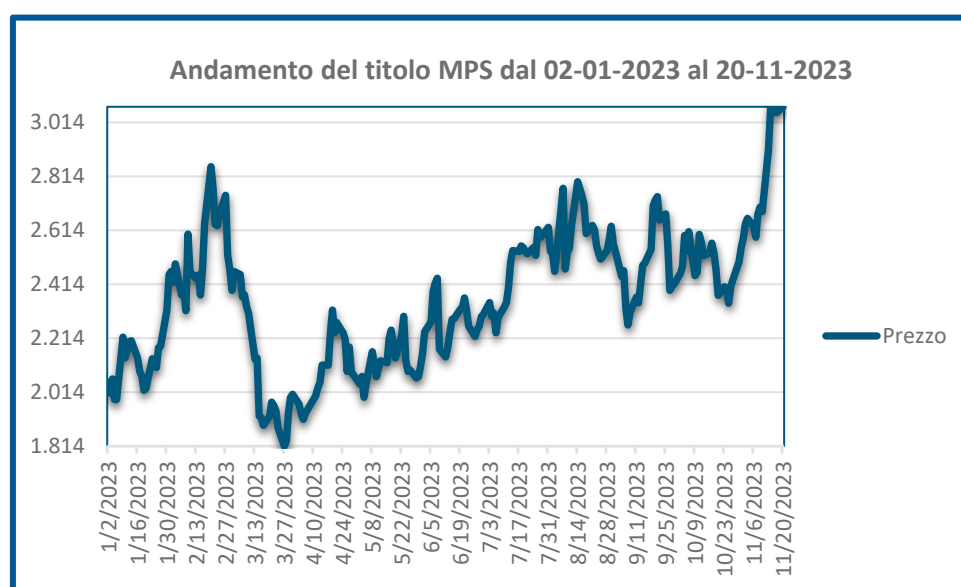
La partecipazione detenuta dal MEF nella Banca si è ridotta dal 26,7% all'11,7% circa del capitale sociale, ottemperando agli obblighi assunti nei confronti della Commissione europea di ridurre la partecipazione a una quota inferiore al 20%.

Il MEF è stato supportato nell'operazione di cessione della *terza tranche* dal consulente legale Clifford Chance (euro 28,000 oltre IVA e CPA).

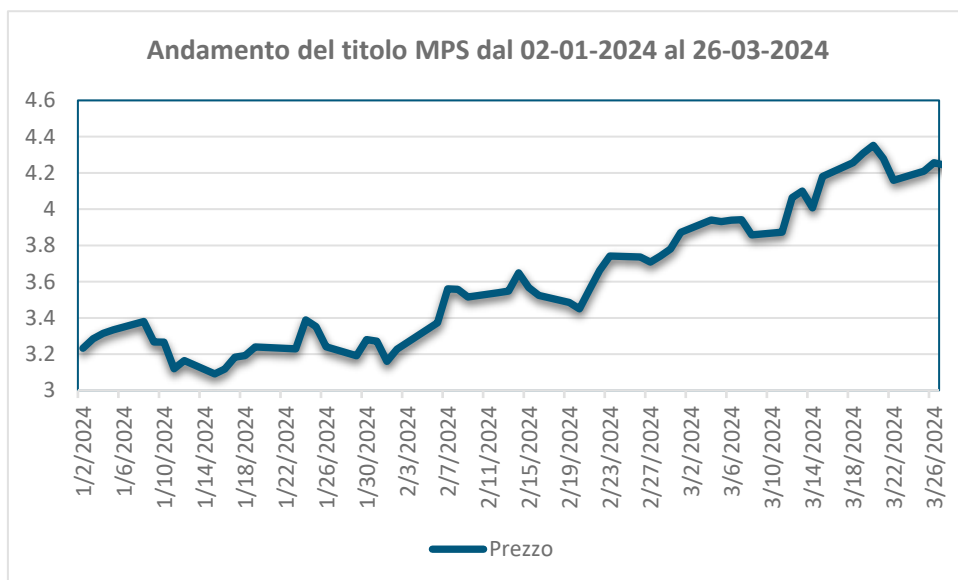
A seguito dell'operazione di acquisto e scambio con azioni Mediobanca, la partecipazione del Ministero si è ulteriormente ridotta al 4,8% circa.

2.2.3 Le tempistiche e l'esito dell'offerta

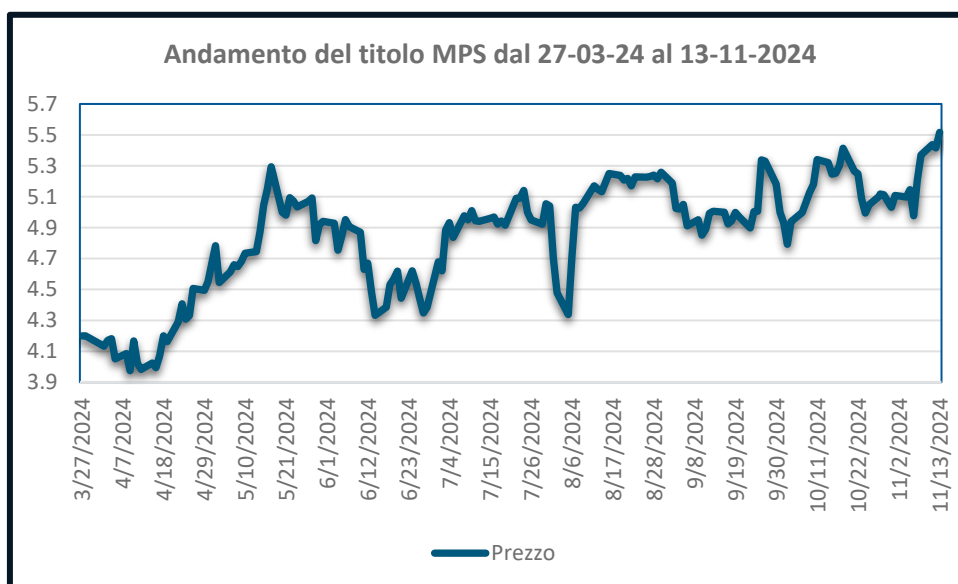
Nel giorno della prima *tranche* di vendita, il 20 novembre 2023, il titolo MPS ha chiuso le contrattazioni al prezzo di 3,072 euro con un incremento di quasi il 50% rispetto alle quotazioni di inizio anno quando il titolo veniva scambiato a 2 euro per azione, rappresentando, pertanto, una finestra temporale da capitalizzare.



Il 26 marzo 2024, alla chiusura dei mercati, il prezzo del titolo MPS chiudeva le contrattazioni a 4,256 euro, in crescita di circa il 31% su inizio anno, evidenziando quindi condizioni di mercato particolarmente favorevoli tali da poter portare a termine una seconda *tranche* di vendita.



Successivamente alla seconda cessione, la *performance* delle quotazioni del titolo ha registrato un ulteriore *trend* positivo, a testimonianza dell'apprezzamento del mercato rispetto alle azioni intraprese. Il 13 novembre 2024, la capitalizzazione della Banca era pari a circa 7 miliardi di euro e il titolo ha chiuso le contrattazioni ad un prezzo di 5,516, con un incremento di circa il 31% sul prezzo di chiusura di borsa del giorno successivo alla seconda cessione del 26 marzo 2024.



2.2.4 Gli introiti e i costi dell'operazione

Le tre cessioni, per totali 661.358.821 azioni ordinarie, corrispondenti al 52,5% del capitale sociale, hanno generato un introito complessivo pari a euro 2.667.581.758,47 che, al netto delle commissioni riservate alle banche consorziate quale unica forma di remunerazione per il collocamento delle azioni, per totali euro 11.202.875,87, è stato destinato al capitolo 4055 dello stato di previsione dell'entrata del bilancio dello Stato, finalizzato al finanziamento del Fondo ammortamento dei titoli di Stato.

Nelle tre operazioni, al Consulente legale Clifford Chance è stato corrisposto un compenso totale pari a euro 66.000,00 oltre IVA e CPA, mentre al consulente finanziario Jefferies è stato corrisposto un compenso pari a euro 10.000,00 oltre IVA.

2.3 ENI S.p.A. – Cessione di una quota del Capitale Sociale

2.3.1 Premessa

Il Ministero, prima dell'avvio dell'operazione di seguito illustrata, deteneva direttamente il 4,67% e indirettamente, tramite Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., il 27,73% del capitale di ENI.

Nel maggio 2024, il MEF ha avviato il processo di dismissione di una quota detenuta nel capitale di ENI.

L'operazione si inserisce nel quadro delle politiche di razionalizzazione del portafoglio pubblico e di valorizzazione degli *asset* strategici, in coerenza con gli obiettivi di contenimento del debito e di promozione dell'efficienza del mercato dei capitali.

Nell'ambito dell'operazione di collocamento di azioni ENI, sono stati conferiti incarichi di consulenza ai sensi dell'art. 1, comma 5, del D.L. 332/1994 ai seguenti soggetti: Goldman Sachs International, Jefferies GmbH, UBS Europe SE in qualità di Joint Global Coordinators e Bookrunners; White & Case LLP in qualità di consulente legale.

2.3.2 La procedura di dismissione

In data 15 maggio 2024, il MEF ha avviato la cessione di 91.965.735 azioni ordinarie di ENI, pari al 2,8% del capitale sociale.

La cessione è avvenuta mediante una procedura di ABB, riservata a investitori qualificati in Italia e istituzionali esteri. La tecnica dell'ABB ha consentito una rapida esecuzione dell'operazione, senza necessità di prospetto informativo, garantendo riservatezza e minimizzazione dell'impatto sul mercato.

La domanda raccolta ha superato il quantitativo offerto, consentendo di fissare un prezzo di collocamento pari a euro 14,855 per azione. Il corrispettivo incorporava uno sconto pari all'1,7% rispetto al prezzo di chiusura delle azioni ENI registrato il 15 maggio 2024 (15,112 euro).

2.3.3 Le tempistiche e l'esito dell'offerta



La tecnica dell'ABB ha consentito una rapida esecuzione dell'operazione, senza necessità di prospetto informativo, garantendo riservatezza e minimizzazione dell'impatto sul mercato. Il MEF si è impegnato a non effettuare ulteriori vendite sul mercato per un periodo di 90 giorni.

2.3.4 Gli introiti e i costi dell'operazione

L'operazione di dismissione della quota del 2,8% ha generato un controvalore lordo complessivo pari a euro 1.366.150.993,43. Tali introiti sono stati destinati integralmente alla riduzione del debito pubblico.

Per quanto riguarda i costi sostenuti per lo svolgimento dell'operazione, è stato erogato un compenso pari a euro 30.000,00 oltre IVA e CPA per la consulenza legale prestata dallo studio legale White & Case LLP mentre non sono state riconosciute commissioni a Goldman Sachs International, Jefferies GmbH e UBS Europe SE. Sono, infatti, riconosciute ai consorzi di collocamento le commissioni pari alla differenza fra il prezzo di collocamento delle azioni e il prezzo di backstop laddove nell'operazione in esame i due prezzi sono risultati equivalenti, ciascuno per un valore pari a euro 14,855.

Non sono stati conferiti incarichi di valutazione ai sensi dell'art. 1, comma 5, del D.L. 332/1994.

A seguito dell'operazione, la partecipazione del MEF in ENI si è ridotta dal 4,797% al 1,997%. A seguito dell'annullamento delle azioni deliberato dall'assemblea del 14 maggio 2025, il MEF deteneva 65.586.402 azioni, pari al 2,084% del capitale, mantenendo il controllo pubblico sulla società tramite CDP.

3. OPERAZIONI DI APERTURA DEL CAPITALE SOCIALE

3.1. Italia Trasporto Aereo S.p.A.

3.1.1 Premessa

Italia Trasporto Aereo S.p.A. è stata costituita il 9 ottobre 2020 con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, del Ministro dello sviluppo economico e del Ministro del lavoro e delle politiche sociali, in attuazione di quanto previsto dall'art. 79 del decreto-legge 17 marzo 2020, n. 18 (c.d. Decreto Cura Italia).

Il relativo capitale sociale è stato interamente sottoscritto dal Ministero.

In considerazione dell'impiego di risorse pubbliche, l'avvio dell'operatività di ITA è stato sottoposto alla valutazione della Commissione europea (la "Commissione"), la quale, con la decisione del 10 settembre 2021, ha espresso una valutazione positiva del piano industriale iniziale di ITA, sia sotto il profilo della sostenibilità economica, sia con riferimento alla discontinuità rispetto ad Alitalia S.p.A. in A.S., escludendo la sussistenza di aiuti di Stato.

Il MEF è stato, quindi, autorizzato a effettuare un apporto di capitale in favore di ITA fino a un massimo di 1,35 miliardi di euro in tre *tranches*, di cui l'ultima è stata versata nel 2023.

Il piano industriale presentato alla Commissione prevedeva, tra l'altro, l'ingresso di ITA in un'alleanza globale e la sua possibile integrazione con un operatore europeo, al fine di garantire la sostenibilità della compagnia sotto il profilo commerciale, sia sul mercato di lungo raggio sia su quello europeo, con la prospettiva di uno sviluppo ulteriore nell'ambito di un gruppo di dimensioni maggiori.

Nell'ottica di perseguire tali obiettivi industriali, il DPCM dell'11 febbraio 2022 ha autorizzato il Ministero a procedere alla dismissione di una quota di maggioranza del capitale di ITA, secondo specifiche modalità e criteri finalizzati a garantire lo sviluppo della Società nei mercati strategici e il rafforzamento degli *hub* nazionali

Nella conduzione dell'operazione, il MEF è stato supportato da Equita SIM nel ruolo di consulente finanziario, mentre per quanto riguarda le attività di assistenza legale, l'*advisor* è stato individuato nello Studio legale Gianni Origoni.

3.1.2 La procedura di dismissione

In attuazione del DPCM dell'11 febbraio 2022, il MEF ha invitato controparti europee ed extraeuropee a presentare offerte per l'acquisizione di una quota di controllo in ITA.

A seguito della ricezione delle offerte da parte del consorzio MSC–Lufthansa e del consorzio Certares – Delta Air Lines – Air France-KLM, sono state avviate trattative con quest'ultimo. Tali trattative si sono concluse nell'autunno del 2022, senza esito.

Con il DPCM del 29 dicembre 2022, il Governo ha confermato la volontà di cedere una partecipazione di controllo in ITA, prevedendo a tal fine l'avvio di una trattativa diretta con uno degli operatori che avevano partecipato alla prima fase delle negoziazioni, che fosse in grado di favorire il raggiungimento dei traguardi di crescita della compagnia, con particolare attenzione al rafforzamento degli *hub* nazionali, all'accesso ai mercati strategici e all'ampliamento delle rotte a lungo raggio.

Coerentemente con quanto disposto dal DPCM, è stata avviata una trattativa in esclusiva con Deutsche Lufthansa AG ("Lufthansa"), conclusasi con la sottoscrizione, il 14 giugno 2023, di un accordo di investimento tra le parti ("Investment Agreement").

In base a tale accordo, Lufthansa si è impegnata a sottoscrivere un aumento di capitale di ITA per un importo pari a 325 milioni di euro, acquisendo così una partecipazione del 41% del capitale sociale, con l'attribuzione di una serie di diritti di *governance* tali da conferire a Lufthansa il controllo congiunto su ITA. L'accordo contempla, inoltre, un articolato sistema di opzioni di acquisto (*call*) e di vendita (*put*) che può condurre, entro il 2033, al trasferimento dell'intera partecipazione pubblica a Lufthansa.

3.1.3 Il procedimento autorizzativo dinanzi alla Commissione europea e il *closing* dell'operazione

L'Investment Agreement subordinava l'operazione all'autorizzazione della Commissione europea in materia di concentrazioni.

A seguito della formale notifica dell'operazione, avvenuta il 30 novembre 2023, la Commissione ha rilevato l'esistenza di alcune criticità concorrenziali riguardanti specifiche rotte a corto e a lungo raggio, nonché l'aeroporto di Milano Linate.

Il MEF e Lufthansa hanno, quindi, proposto impegni correttivi finalizzati a garantire la concorrenza sulle rotte europee e intercontinentali individuate dalla Commissione, attraverso accordi con altre compagnie aeree che prevedono anche la cessione di *slot* presso l'aeroporto di Linate.

Tali impegni sono stati ritenuti idonei dalla Commissione, che con decisione del 3 luglio 2024, ha autorizzato l'operazione di concentrazione, subordinandola al rispetto degli impegni medesimi, sotto la vigilanza di un *monitoring trustee* indipendente.

Successivamente, le Parti hanno individuato i beneficiari dei suddetti impegni (EasyJet Airline Company PLC per i voli a corto raggio, Air France-KLM S.A. e International Airlines Group–British Airways per quelli a lungo raggio), che sono stati approvati dalla Commissione europea il 29 novembre 2024.

Verificatosi l'avveramento di tutte le condizioni previste dall'Investment Agreement, il 17 gennaio 2025 l'operazione è stata perfezionata, con l'ingresso di Lufthansa in ITA.

3.1.4 Gli introiti e i costi dell'operazione

La dismissione della quota del 41% nel capitale di ITA non ha comportato un introito diretto per lo Stato, trattandosi di un'operazione realizzata mediante aumento di capitale con conseguente diluizione della partecipazione del Ministero.

Le risorse conferite da Lufthansa sono state interamente destinate a rafforzare la struttura patrimoniale della Società, al fine di assicurarne la stabilità finanziaria e di fornire la liquidità necessaria allo sviluppo industriale e al consolidamento delle attività operative.

Come detto, l'accordo prevede una serie di opzioni di acquisto e di vendita che, se esercitate, potranno comportare l'incasso da parte del MEF di un corrispettivo, il cui importo varierà in funzione dell'opzione concretamente attivata.

Per l'operazione, al consulente finanziario è stato riconosciuto un compenso complessivo di 195.000 euro oltre IVA, mentre al consulente legale è stato corrisposto un importo di 72.000 euro, oltre agli oneri previdenziali e accessori.

TAVOLE

NOTA METODOLOGICA

I valori indicati nelle tabelle sono espressi in milioni di euro.

Nella Tavola 1 sono distintamente indicati gli importi dovuti per commissioni e consulenze liquidati alla data di *closing* dell'operazione e pagati a valere sull'introito lordo ("Oneri al closing") e gli importi pagati in seguito a tale data ("Oneri liquidati successivamente") utilizzando le somme appositamente accantonate al capitolo 4056 dell'entrata dello Stato.

Tavola 1 - Riepilogo delle privatizzazioni del Ministero dell'economia e delle finanze dal 1° gennaio 2022 al 30 novembre 2025 (Euro milioni)

Società	Tranche	Data	Quota di capitale ceduta % ^a	Introiti lordi	Oneri al closing	Oneri pagati successivamente	Introiti netti
BMPS	1	nov-23	25,00	919.573	3,124	0,000	916.449
BMPS	2	mar-24	12,50	653.464	0,000	0,000	653.464
ENI	1	mag-24	2,80	1.366,151	0,000	0,030	1.366.121
BMPS	3	nov-24	15,00	1.094.544	8,079	0,076	1.086.389
TOTALE				4.033.732	11, 203	0,106	4.022.423