

Flashnote: Le OPS (Offerte Pubbliche di Scambio) su EGM

- Nel periodo 2020-2025, Borsa Italiana ha assistito a un significativo depauperamento del numero delle società quotate: nei mercati di Borsa Italiana si sono avvicendati **122 delisting**.
- Nello specifico, **83 delisting** sono avvenuti tramite le **offerte pubbliche** di acquisto (OPA) o di scambio (OPS) e **10** tramite **fusione** tra società quotate e non.
- Se sul mercato principale, Euronext Milan (incluso il segmento STAR), è prassi comune che le offerte pubbliche siano pagate anche tramite **scambio azionario** (**9 OPS/OPAS** nel periodo di riferimento, di cui il **67%** nel **settore bancario**), sul mercato Euronext Growth Milan prima di febbraio 2025 non era mai avvenuto, a causa di un **"vuoto normativo"**.
- Ai fini dell'ammissione a quotazione sul mercato EGM, gli emittenti devono richiamare nel proprio statuto le disposizioni in materia di OPA del TUF. Tuttavia, l'art. 106, comma 2-bis, del TUF prevede che in caso di **OPA obbligatoria** è possibile pagare il corrispettivo in **titoli**, solo se sia quotato in un **"mercato regolamentato"**. In mancanza l'offerente è obbligato a proporre l'alternativa del pagamento in contanti (c.d. **cash alternative**).
- Rientrando l'EGM nella fattispecie dei *Multilateral Trading Facility*, il corrispettivo delle offerte su questo mercato erano previste solo in **contanti**.
- A febbraio 2025, sul mercato EGM c'è stata la prima OPAS: Mare Group ha lanciato un'offerta pubblica obbligatoria sulle azioni di La Sia, di cui l'**82,3%** pagato in **azioni**.
- Per ovviare quindi alle difficoltà interpretative, Borsa Italiana ha **modificato** il Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan (in vigore dal **19 maggio 2025**), inserendo un chiarimento: in caso di OPA obbligatoria è possibile pagare il corrispettivo in titoli anche per le società EGM, **senza obbligo di cash alternative**. Tale previsione riguarda anche gli altri "mercati di crescita per le PMI" ai sensi della MiFID II.
- Questa nuova possibilità apre la strada a future **aggregazioni "industriali"**, consentendo alle società di questo mercato di **fare "sistema"** (come avviene nel settore bancario, vedasi il caso Mediobanca-Banca Generali), **crescere congiuntamente, accrescere la liquidità** del titolo, **creando dei "campioni nazionali"**.

122

Società delistate in tutti i mercati di Borsa Italiana

83

Delisting tramite
OPA

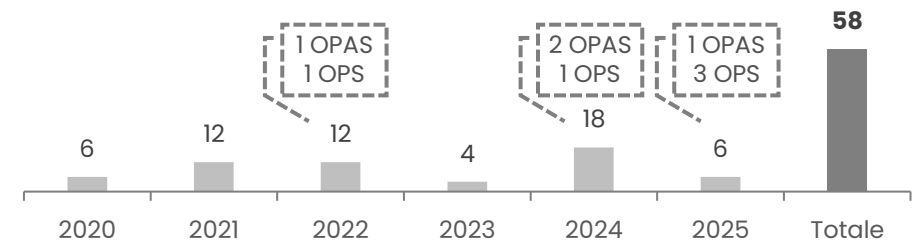
10

Delisting tramite
fusione

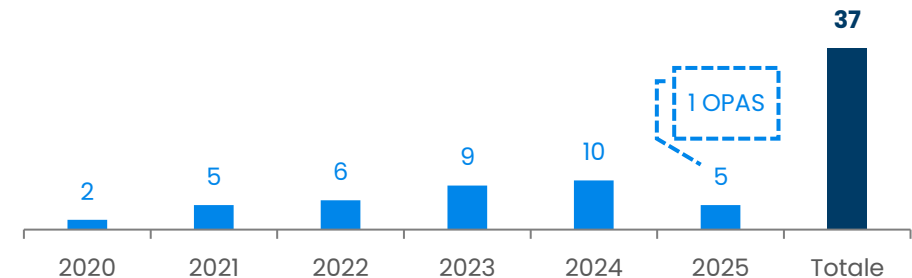
29

Delisting per altri
motivi⁽¹⁾

OPA annunciate sul mercato EXM



OPA annunciate sul mercato EGM



Fonte: elaborazione dati Borsa Italiana e siti web societari

1) In questa voce rientrano i delisting per decisione della società o di Borsa Italiana.