



# Il ruolo di Borsa nelle operazioni straordinarie

Valentina Coraggio, *Listed Companies Supervision*

# Aree Istituzionali di Borsa Italiana

## **ITALY REGULATION**

Responsabile dell'attività di regolamentazione dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana e del *post-trade*

## **EQUITY ADMISSION LISTING**

Responsabile del processo di ammissione alla quotazione sui mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana degli emittenti azioni

## **LISTED COMPANIES SUPERVISION**

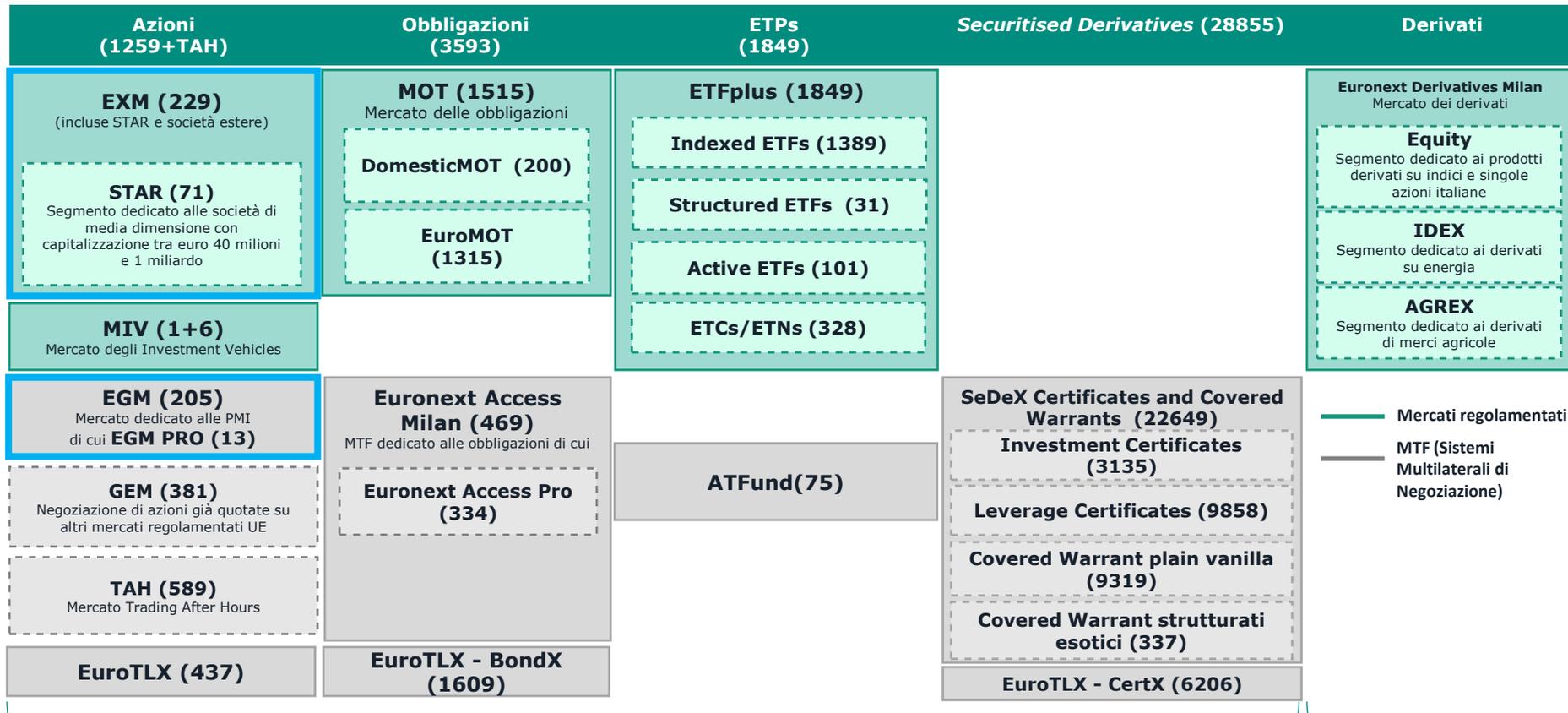
Responsabile del controllo sull'informativa diffusa dagli emittenti strumenti finanziari quotati sui mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana

## **MARKETS SUPERVISION**

Responsabile dell'attività di controllo e intervento sui mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana

# I mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana

Dati al 28.03.2024



 Mercati regolamentati  
 MTF (Sistemi Multilaterali di Negoziazione)

# Listed Companies Corporate Actions

Coinvolgimento preventivo  
**Listed Companies Price Sensitive & Corporate Information**

OPERAZIONI  
STRAORDINARIE **SENZA**  
POTENZIALE IMPATTO *PRICE SENSITIVE*



OPERAZIONI  
STRAORDINARIE **CON**  
POTENZIALE IMPATTO *PRICE SENSITIVE* (gestione *timing* annuncio, eventuale intervento di sospensione)



Coinvolgimento preventivo  
**Listed Companies Corporate Actions & Corporate Governance**



## Listed Companies Corporate Actions

*Screening* dei comunicati diffusi dagli emittenti quotati al fine di identificare le operazioni straordinarie che hanno un impatto borsistico, nonché OPA /OPAS



**DATABASE  
OPERAZIONI**

Incontro emittente/*advisor* per vaglio della struttura dell'operazione e impatto borsistico e condivisione *timing*



**TIMETABLE  
OPERAZIONI**

Definizione delle disposizioni tecnico-borsistiche dell'operazione (data stacco, calendario, informazioni tecniche, ecc.) in coordinamento con *Markets Supervision*



**AVVISI DI  
BORSA**

# Gli adempimenti

## Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana

- L'emittente strumenti finanziari quotati deve comunicare a Borsa Italiana tutte le informazioni che la stessa ritenga utili, di volta in volta o in via generale, al fine del buon funzionamento del mercato. (Articolo 2.6.1, comma 1)
- L'emittente è comunque tenuto a: a) comunicare a Borsa Italiana, qualora abbia ottenuto l'ammissione alla quotazione di azioni, ogni variazione dell'ammontare e della composizione del proprio capitale sociale, con le modalità e nei termini stabiliti nelle apposite Istruzioni [...]. (Articolo 2.6.2, comma 1)
- **In occasione dell'esecuzione di operazioni che comportano lo stacco di una cedola rappresentativa di un diritto dallo strumento finanziario quotato, ovvero il raggruppamento o il frazionamento di strumenti finanziari, fatta eccezione per il pagamento del dividendo, l'emittente deve far decorrere le medesime operazioni da una data coincidente con una delle date stacco fissate da Borsa Italiana nel calendario dei mercati, rispettando inoltre i correlati adempimenti stabiliti nelle Istruzioni.** (Articolo 2.6.6, comma 1)
- L'emittente deve fissare una *record date* ai sensi dell'articolo 83-terdecies del TUF ai fini del pagamento dei dividendi in modo che coincida con il primo giorno di liquidazione successivo a una delle date stacco previste dal calendario indicato nelle Istruzioni rispettando inoltre i correlati vincoli e adempimenti previsti nelle Istruzioni. [...] La data di pagamento è stabilita dall'emittente in modo che essa coincida con il giorno di liquidazione successivo alla *record date* [...]. (Articolo 2.6.6, comma 2)

# Gli adempimenti

## Istruzioni al Regolamento dei Mercati

- Borsa Italiana stabilisce, nell'ambito del calendario dei mercati, le date fissate per lo stacco delle cedole rappresentative di diritti inerenti gli strumenti finanziari quotati in borsa [...], nonché per l'avvio delle operazioni di raggruppamento o frazionamento di azioni [...]. (Articolo IA.2.1.1, comma 1)
- In occasione di operazioni di aumento misto o a pagamento del capitale sociale che prevedono l'offerta in opzione ai soci, le società emittenti sono tenute a prendere contatti con Borsa Italiana non appena intervenuta l'approvazione dell'operazione da parte dell'organo competente e, comunque, prima che vengano formalizzati i termini per l'esercizio del diritto di opzione. Ciò al fine di verificare la tempistica prevista per l'esecuzione della operazione, nonché il conseguente calendario di trattazione dei diritti di opzione. Borsa Italiana deve inoltre essere informata sulle date di effettuazione dell'offerta in Borsa dei diritti di opzione non esercitati a norma del terzo comma dell'articolo 2441 del c.c. (Articolo IA.2.1.4)
- In occasione dell'esecuzione di operazioni straordinarie sul capitale l'emittente comunica al mercato [...]: a. entro il terzo giorno di mercato aperto precedente l'avvio dell'operazione, i termini dell'operazione; b. entro le ore 12.00 del giorno di mercato aperto precedente l'avvio dell'operazione, l'intervenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione del prospetto informativo da parte dell'autorità competente, ove previsto e non disponibile nei termini di cui alla lettera a). (Articolo IA.2.1.10)

# Le principali *Corporate Actions*

## CON IMPATTO TECNICO-BORSISTICO

- Aumento di capitale con offerta in opzione
- Fusione tra una o più quotate
- Scissione di una quotata
- Raggruppamento e frazionamento
- Assegnazione gratuita di strumenti finanziari
- Conversione di azioni
- OPA

Impatto sui prezzi: *ex date*  
K di rettifica

*Delisting/Inizio negoziazioni*  
*Modifica Reference Data*

## LIMITATO IMPATTO TECNICO-BORSISTICO

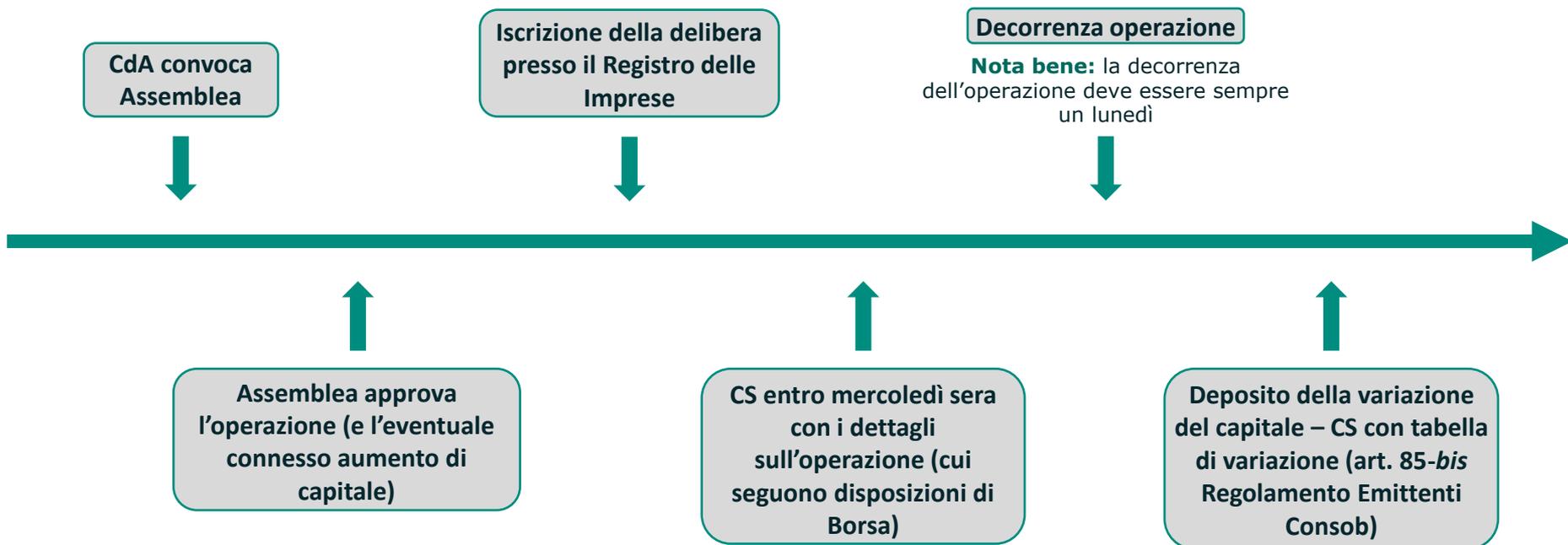
- Aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione / conferimento in natura
- Fusione per incorporazione di non quotata (o sua controllata) in quotata
- Beneficiaria di scissione
- Modifica oggetto sociale e recesso
- Modifica denominazione (sigla alfabetica)
- Proroga della durata di *warrant* / obbligazioni convertibili

*Modifica Reference Data*

## Le principali *Corporate Actions*: alcuni esempi

- ➔ assegnazione di azioni
- ➔ frazionamenti
- ➔ raggruppamenti
- ➔ aumenti di capitale con offerta in opzione
- ➔ fusioni
- ➔ scissioni

# Assegnazione di azioni, frazionamenti e raggruppamenti



# Assegnazione di azioni, frazionamento e raggruppamento

## Cosa è importante indicare nel comunicato stampa?

### Assegnazione di azioni

- ❖ La cedola in corso delle azioni rappresentativa del diritto di assegnazione
- ❖ Il rapporto di assegnazione
- ❖ Il nuovo numero di azioni
- ❖ L'eventuale rettifica di strumenti collegati (*warrant* / obbligazioni convertibili)

### Raggruppamenti e frazionamenti

- ❖ Il nuovo codice ISIN per le azioni (da chiedere a Banca d'Italia)
- ❖ La cedola in corso e quella nuova
- ❖ Il nuovo numero di azioni
- ❖ Il rapporto di frazionamento / raggruppamento
- ❖ L'eventuale rettifica di strumenti collegati (*warrant* / obbligazioni convertibili)

# Assegnazione di azioni: esempio

**TAS S.p.A.**

CdA convoca  
Assemblea

27/01/2017

1/03/2017

Assemblea approva  
l'assegnazione di azioni e il  
connesso aumento di  
capitale

Iscrizione della delibera  
presso il Registro delle  
Imprese\*

2/03/2017

Decorrenza operazione

**Nota bene:** la decorrenza  
dell'assegnazione deve essere  
sempre un lunedì

6/03/2017

6/03/2017

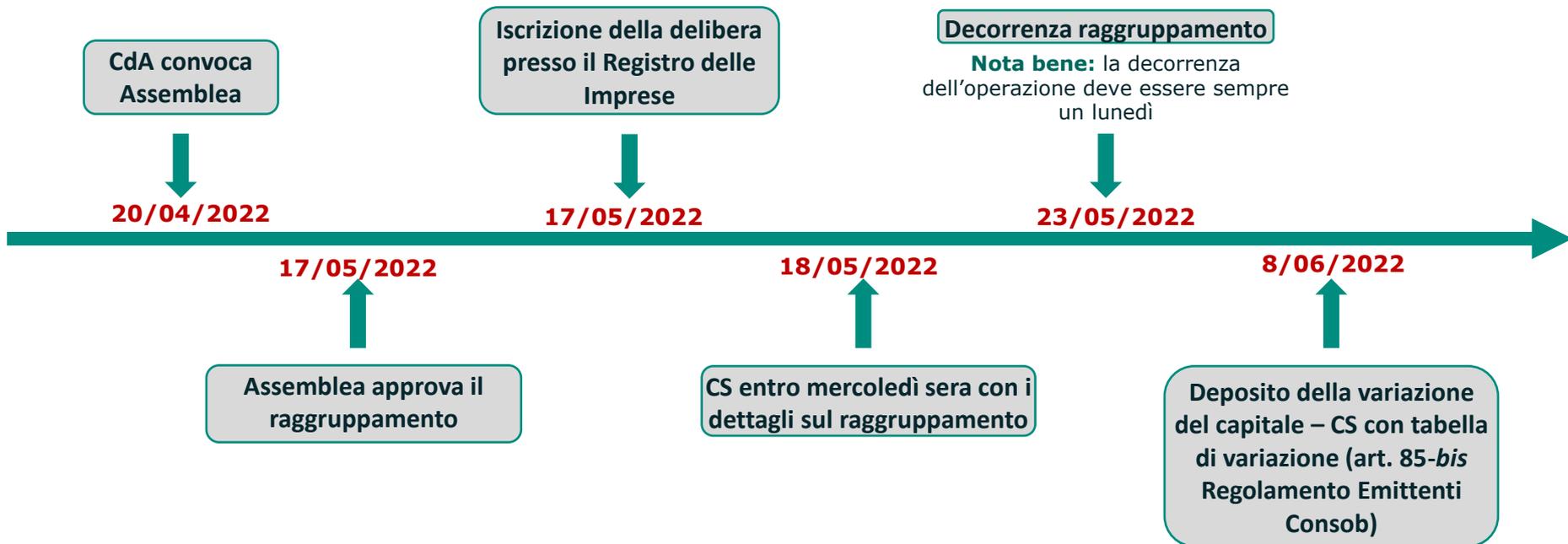
Deposito della variazione  
del capitale – CS con tabella  
di variazione

# Tipologie di assegnazione



# Raggruppamento: esempio

## Saipem S.p.A.



# Raggruppamento: il caso delle *penny stock*

## Articolo IA.4.3.6 delle Istruzioni

**(Sospensione in caso in cui i prezzi ufficiali delle azioni risultino inferiori alla soglia minima di 0.01 Euro)**

1. La comunicazione al mercato e all'emittente prevista dall'articolo 2.5.1 comma 10 del Regolamento, è effettuata da Borsa Italiana laddove la media dei prezzi ufficiali delle azioni calcolata su un periodo consecutivo di 30 giorni di negoziazione risulti inferiore a 0.01 Euro.

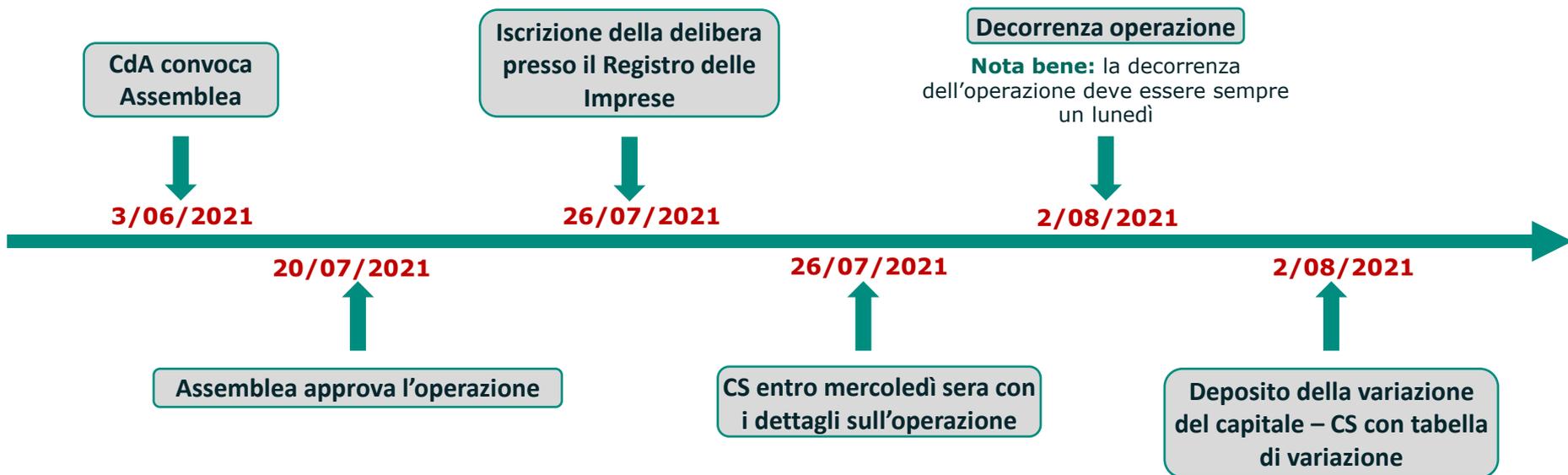
La sospensione prevista dal medesimo articolo, è disposta da Borsa Italiana quando, nel corso dei sei mesi solari successivi a quello della comunicazione al mercato e all'emittente, per ciascun mese solare del semestre, la media mensile dei prezzi ufficiali e il prezzo ufficiale nell'ultimo giorno di negoziazione per ciascun mese risultano ancora inferiori a 0.01 Euro.

2. La circostanza prevista dall'articolo 2.5.1, comma 11, del Regolamento si verifica laddove il prezzo teorico delle azioni risulti inferiore a 0.01 Euro.

**3. La negoziazione delle azioni sospese a tempo indeterminato potrà essere ripristinata da Borsa Italiana a esito di operazioni straordinarie che riporteranno il prezzo teorico significativamente al di sopra della soglia minima di 0.01 Euro.**

# Frazionamento: esempio

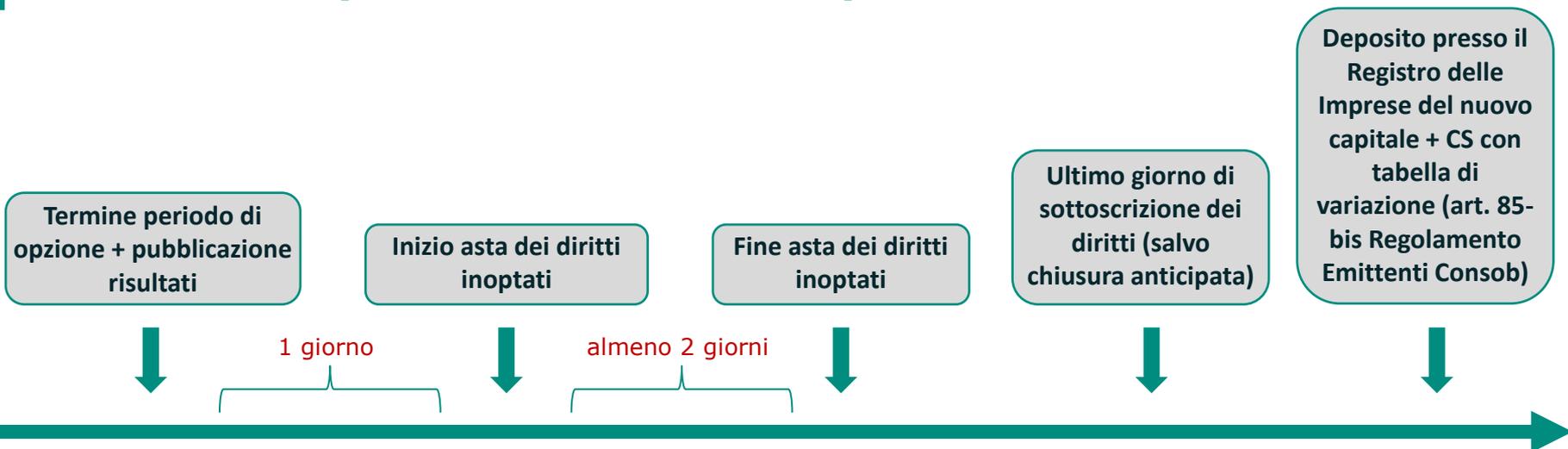
**El.En. S.p.A.**



# Aumenti di capitale con offerta in opzione



# Aumenti di capitale con offerta in opzione



continua...

# Aumenti di capitale con offerta in opzione

## Cosa è importante indicare nel comunicato stampa?

### Comunicato stampa con la delibera del CdA sulle condizioni dell'aumento di capitale

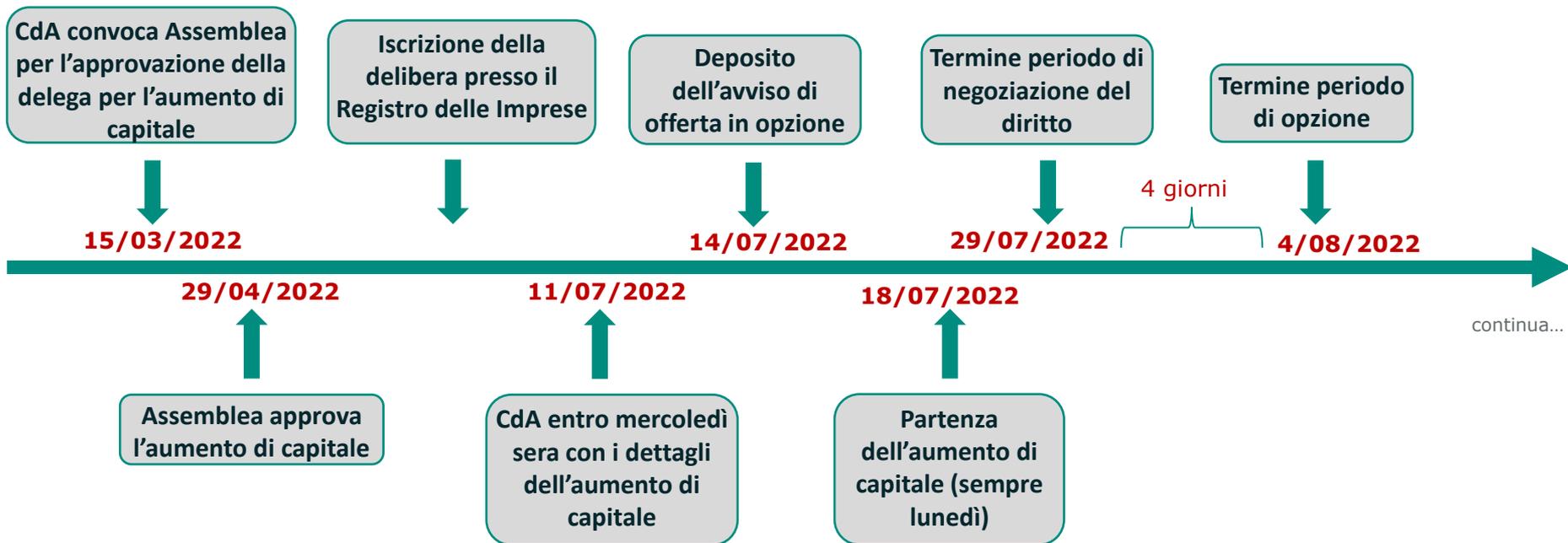
- ❖ L'ISIN per i diritti di opzione (da chiedere a Banca d'Italia)
- ❖ Il rapporto di sottoscrizione
- ❖ Il prezzo di sottoscrizione
- ❖ Il numero di strumenti oggetto dell'offerta e il relativo controvalore
- ❖ Il periodo di opzione e di negoziazione dei diritti
- ❖ L'eventuale rettifica dei *warrant*

### Comunicato stampa per l'asta

- ❖ L'ISIN per i diritti inoptati (da chiedere a Banca d'Italia)
- ❖ Numero dei diritti inoptati
- ❖ I giorni in cui si svolgerà l'asta
- ❖ L'ultimo giorno di sottoscrizione
- ❖ L'intermediario incaricato

# Aumenti di capitale con offerta in opzione: esempio

## Landi Renzo S.p.A.



# Aumenti di capitale con offerta in opzione: esempio

Termine periodo di  
opzione + pubblicazione  
risultati

4/08/2022

Inizio asta dei diritti  
inoptati

6/09/2022

Fine asta dei diritti  
inoptati\*

6/09/2022

Ultimo giorno di  
sottoscrizione dei  
diritti (salvo  
chiusura anticipata)

7/09/2022

Deposito presso il  
Registro delle  
Imprese del  
nuovo capitale +  
CS con tabella di  
variazione

26/09/2022

continua...

\* In questo caso, l'asta si è conclusa in anticipo

## Fusione: primo annuncio al mercato

Ci sono tre momenti in cui annunciare un'operazione di fusione rilevante (tra due società quotate):

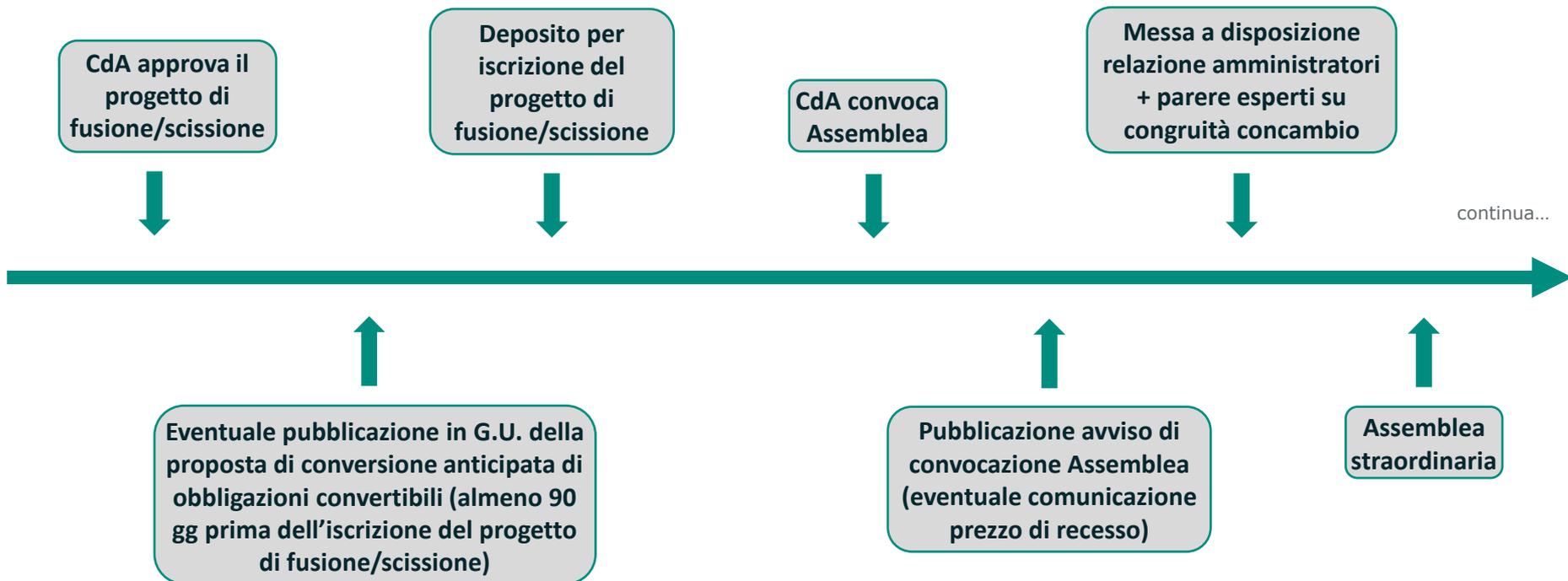
- 1)** comunicato che dà conto dell'intervenuta approvazione del progetto di fusione da parte del CdA delle Società interessate con rapporto di cambio definito
- 2)** comunicato del CdA che prende in esame le valutazioni degli esperti ai fini della determinazione del concambio (non ancora approvato il progetto)



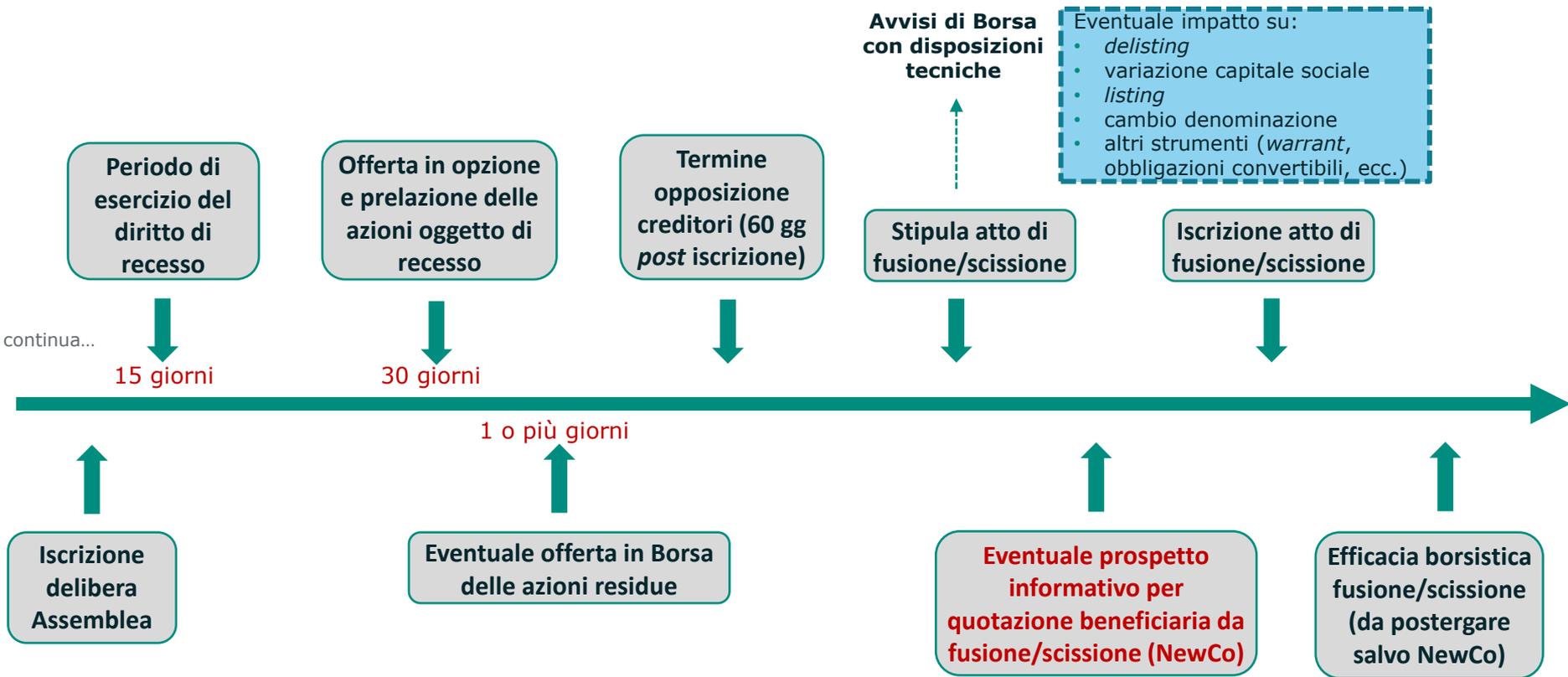
In entrambi i casi reazione immediata del Mercato che sconta l'operazione con effetto diretto sul p delle Società coinvolte

- 3)** comunicato del CdA che avvia lo studio di fattibilità per eventuale operazione di fusione

# Fusioni e scissioni



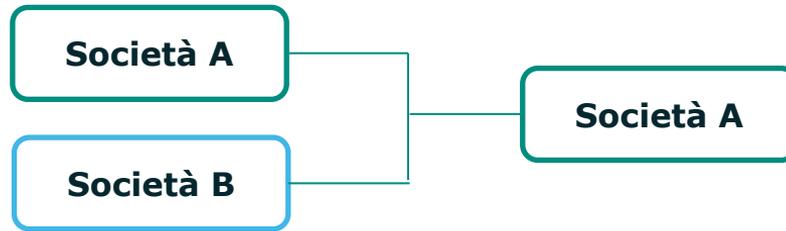
# Fusioni e scissioni



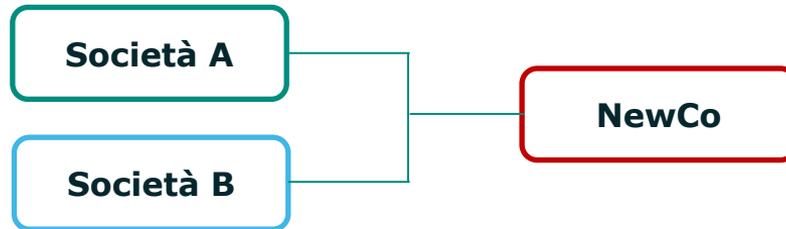
# Tipologie di fusione

➔ Fusione per incorporazione di società quotata in altra società quotata

➔ Fusione per incorporazione di società quotata in società non quotata (con conseguente *delisting*)



➔ Fusione di due società quotate in una società di nuova costituzione (*NewCo*) da quotare

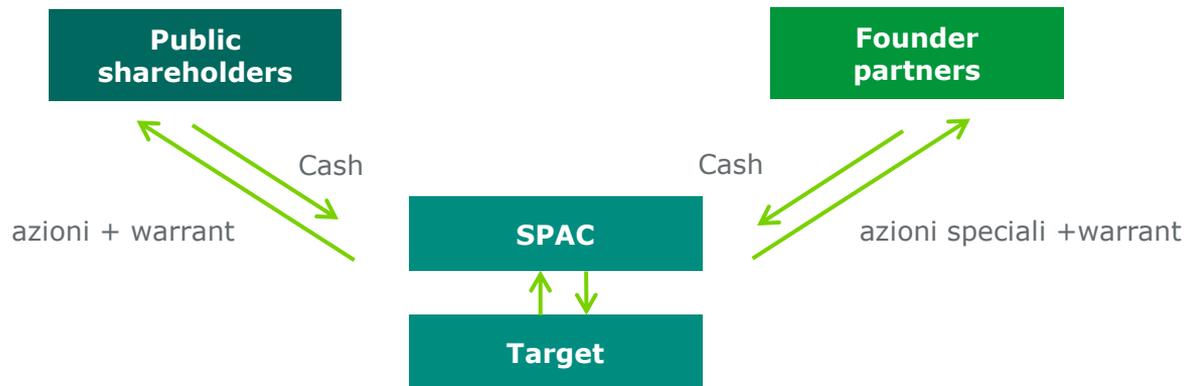


# SPAC

Le SPAC rappresentano un'alternativa al tradizionale processo di quotazione per accedere ai mercati di Borsa Italiana

Le SPAC, **Special Purpose Acquisition Company**, sono veicoli di investimento che si quotano su **Euronext Growth** o **Euronext MIV** per raccogliere capitali al fine di **acquisire** ed eventualmente **fondersi con una società target**.

Le SPAC hanno un generalmente orizzonte temporale di **18 – 24 mesi** per effettuare l'acquisizione, pena lo scioglimento. La fusione tra SPAC e Target rappresenta la Business Combination.



# SPAC

L'accesso al mercato tramite SPAC genera benefici per la società target, i promotori e gli investitori

## Commitment

- I Promotori della SPAC sono motivati sotto l'aspetto **reputazionale** ed **economico**.
- Gli Investitori sono titolari di **azioni speciali**, che vengono convertite in azioni ordinarie al verificarsi di determinate condizioni
- Gli Investitori vengono convocati in assemblea per approvare la Business Combination. In caso di disaccordo, gli **Investitori possono recedere** dall'operazione e ritirare il proprio capitale investito
- **Gli interessi di Investitori e Promotori sono allineati**

## Competenze

- **Reputazione** dei Promotori: soggetti con elevato expertise in materia di Corporate Finance e Business
- La SPAC favorisce l'ingresso di **nuove competenze manageriali** nella Società Target

## Processo

- La SPAC **accelera** il processo di quotazione della Società Target ed **elimina il rischio offerta**
- La SPAC rende più semplice l'accesso alla Borsa per la Società Target in termini di **due-diligence e documentazione richiesta**

# SPAC

## Statistiche sul fenomeno

- **31 SPAC ammesse** sui mercati dal 2011
  - **5 SPAC** su Euronext MIV Milan
  - **26 SPAC** su Euronext Growth Milan
- **24 SPAC hanno concluso la Business Combination**
  - 16 Target sono ora quotate su Euronext Milan (di cui 13 sul segmento Euronext STAR Milan)
  - 3 Target sono ora quotate su Euronext Growth Milan
  - 5 Target delistate in seguito a OPA
- **7 SPAC revoked**

## Statistiche capitali raccolti

- **€ 4,1 Mld totale capitali raccolti**, di cui:
  - **€ 1,1 Mld** su Euronext MIV Milan
  - **€ 3,0 Mld** su Euronext Growth Milan
- **Euronext MIV Milan:**
  - **€ 270 Mn\*** media capitale raccolto
  - **€ 225 Mn\*** mediana capitale raccolto
- **Euronext Growth Milan:**
  - **€ 130 Mn\*** media capitale raccolto
  - **€ 100 Mn\*** mediana capitale raccolto

## SPAC «seriali»

- Space - Euronext MIV Milan
- Space 2 - Euronext MIV Milan
- Space 3 - Euronext MIV Milan
- Space 4 - Euronext MIV Milan
- Ind. Stars of Italy 1 – Euronext Growth Milan
- Ind. Stars of Italy 2 – Euronext Growth Milan
- Ind. Stars of Italy 3 – Euronext Growth Milan
- Ind. Stars of Italy 4 – Euronext Growth Milan
- Glenalta Food – Euronext Growth Milan
- Glenalta – Euronext Growth Milan
- Capital for Progress – Euronext Growth Milan
- Capital for Progress 2 – Euronext Growth Milan

# SPAC che hanno concluso la Business Combination

SPAC	Mercato SPAC	IPO SPAC	Raccolta	Target	B.C. Target	Mercato Attuale
Italy 1 Investment	Euronext MIV	27.01.2011	€ 150 m	IVS Group	03.06.2013	Euronext STAR Milan
Made in Italy 1	EGM	27.06.2011	€ 50 m	Se.Sa	22.10.2013	Euronext STAR Milan
Industrial Stars of Italy	EGM	22.07.2013	€ 50 m	LU.VE	09.07.2015	Euronext STAR Milan
Space	Euronext MIV	18.12.2013	€ 130 m	F.I.L.A.	12.11.2015	Euronext STAR Milan
GreenItaly 1	EGM	27.12.2013	€ 35 m	Prima Vera <sup>(1)</sup>	23.12.2015	-
Space 2	Euronext MIV	31.07.2015	€ 300 m	Avio	10.04.2017	Euronext STAR Milan
Capital for Progress 1	EGM	04.08.2015	€ 40 m	GPI	29.12.2016	Euronext Milan
Glenalta Food	EGM	10.11.2015	€ 80 m	Orsero	13.02.2017	Euronext STAR Milan
Industrial Stars of Italy 2	EGM	27.05.2016	€ 50.5 m	SIT	20.07.2017	Euronext Milan
Innova Italy 1	EGM	19.10.2016	€ 100 m	Fine Foods & Pharmaceuticals Ntm	01.10.2018	Euronext STAR Milan
Crescita	EGM	15.03.2017	€ 130 m	Cellularline	04.06.2018	Euronext STAR Milan
Space 3	Euronext MIV	05.04.2017	€ 150 m <sup>(2)</sup>	Aquafil	04.12.2017	Euronext STAR Milan

<sup>(1)</sup> Nuova denominazione: Zephyro. La società si è delistata in data 23.10.2018 in seguito ad OPA promossa da Fenice S.p.A.

<sup>(2)</sup> Capitale conferito da Space 2 in seguito a scissione

# SPAC che hanno concluso la Business Combination

SPAC	Mercato SPAC	IPO SPAC	Raccolta	Target	B.C. Target	Mercato Attuale
Glenalta	EGM	19.07.2017	€ 98 m	CFT <sup>(1)</sup>	30.07.2018	-
SprintItaly	EGM	21.07.2017	€ 150 m	Sicit Group <sup>(2)</sup>	20.05.2019	-
EPS Equita PEP	EGM	01.08.2017	€ 150 m	ICF Group <sup>(3)</sup>	14.05.2018	EGM
Industrial Stars of Italy 3	EGM	19.10.2017	€ 150 m	Salcef	08.11.2019	Euronext STAR Milan
Space 4	EGM	21.12.2017	€ 500 m	Guala Closures <sup>(4)</sup>	06.08.2018	-
Spaxs	EGM	01.02.2018	€ 600 m	Interprovinciale <sup>(5)</sup>	05.03.2019	Euronext STAR Milan
Alp.I	EGM	01.02.2018	€ 100 m	Antares Vision	18.04.2019	Euronext STAR Milan
Archimede	EGM	21.05.2018	€ 47 m	Net Insurance <sup>(6)</sup>	02.01.2019	-
The Spac	EGM	02.08.2018	€ 60 m	Franchi Umberto Marmi	05.10.2020	EGM
Gear 1	EGM	26.02.2019	€ 30 m	Comer Industries	13.03.2019	Euronext Milan
Revo	EGM	26.05.2021	€ 220 m	Elba Assicurazioni <sup>(7)</sup>	31.01.2022	Euronext STAR Milan

(1) La società si è delistata in data 22.03.2021 in seguito ad OPA promossa da ATS Automation Holdings Italy S.r.l.

(2) La società si è delistata in data 05.08.2021 in seguito a OPA promossa da Circular Bidco

(3) Nuova denominazione: Industrie Chimiche Forestali

(4) La società si è delistata in data 20.07.2021 in seguito a OPA promossa da Special Packaging Solutions Investments

(5) Nuova denominazione: Illimity Bank

(6) La società si è delistata in data 20.04.2023 in seguito a OPA promossa da Net Holding S.p.A.

(7) Nuova denominazione: Revo Insurance

# SPAC che hanno concluso la Business Combination

SPAC	Mercato SPAC	IPO SPAC	Raccolta	Target	B.C. Target	Mercato Attuale
Industrial Stars of Italy 4	EGM	08.07.2021	€ 138	Sicily by Car	03.08.2023	EGM



This publication is for information purposes only and is not a recommendation to engage in investment activities. This publication is provided “as is” without representation or warranty of any kind. Whilst all reasonable care has been taken to ensure the accuracy of the content, Euronext does not guarantee its accuracy or completeness. Euronext will not be held liable for any loss or damages of any nature ensuing from using, trusting or acting on information provided. No information set out or referred to in this publication shall form the basis of any contract. The creation of rights and obligations in respect of financial products that are traded on the exchanges operated by Euronext’s subsidiaries shall depend solely on the applicable rules of the market operator. All proprietary rights and interest in or connected with this publication shall vest in Euronext. No part of it may be redistributed or reproduced in any form without the prior written permission of Euronext. Euronext refers to Euronext N.V. and its affiliates. Information regarding trademarks and intellectual property rights of Euronext is located at [www.euronext.com/terms-use](http://www.euronext.com/terms-use)

© 2021, Euronext N.V. - All rights reserved.



PRIVATE