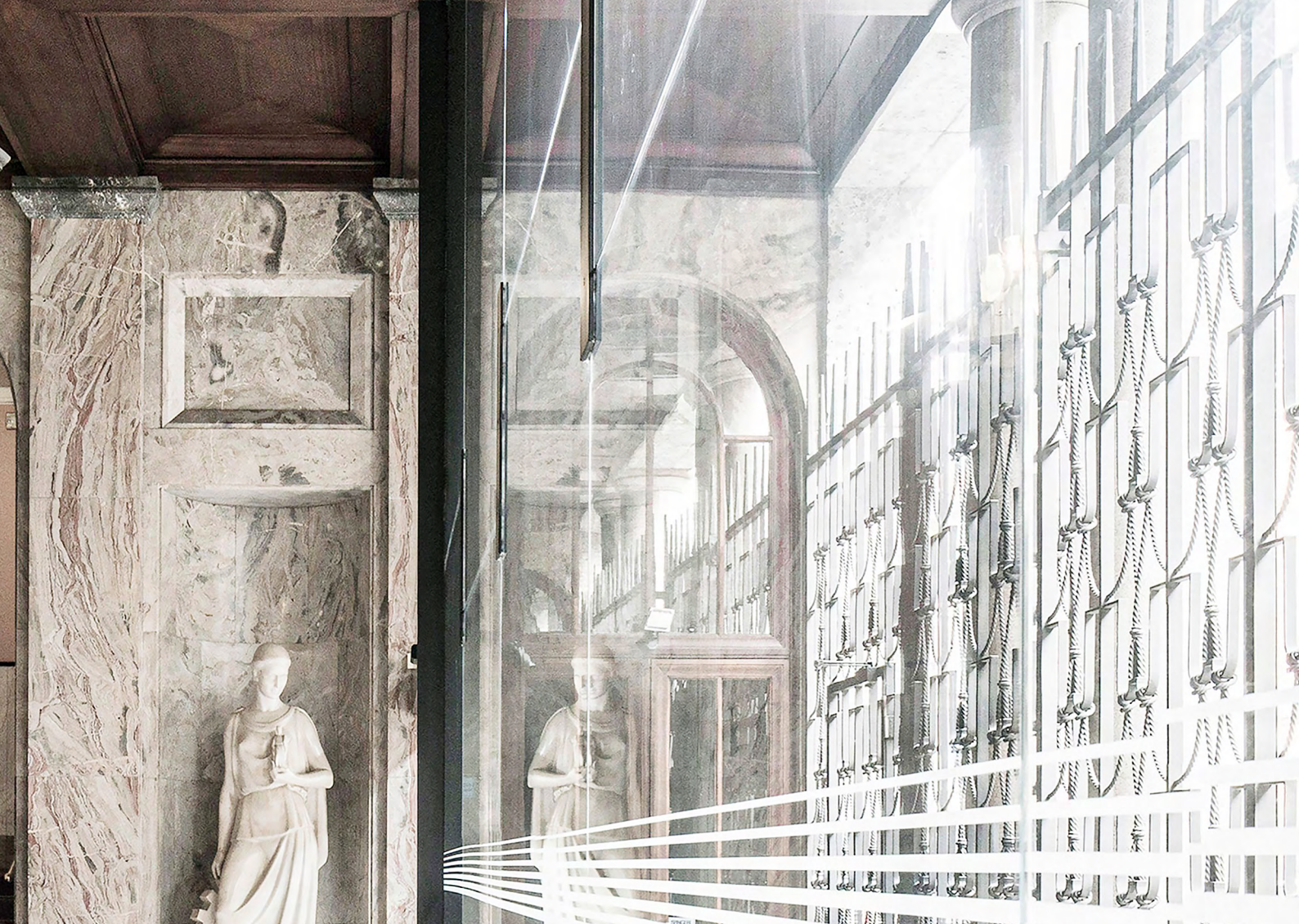




OSSERVATORIO SULLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO

2000-2020

GILIBERTI TRISCORNIA
E ASSOCIATI



- ABSTRACT

In un contesto caratterizzato dalla proprietà concentrata delle società, la dinamica del mercato del controllo si svolge tramite operazioni che prevedono una qualche forma di accordo tra l'offerente/acquirente e gli azionisti dell'emittente/target a esito del quale viene promossa un'OPA totalitaria. Parallelamente, si è sviluppato un filone di elaborazione volto a determinare i confini entro i quali è possibile rimodulare gli assetti proprietari dell'emittente senza incorrere in una variazione della struttura del controllo tale da determinare obblighi di offerta. Il lavoro si conclude con un'analisi quantitativa sulle OPA promosse negli ultimi vent'anni, sui premi riconosciuti agli aderenti e sugli effetti dell'introduzione della best price rule.



I - INTRODUZIONE

L'offerta pubblica di acquisto è - prima di ogni altra cosa - uno strumento negoziale di mercato per acquistare a un prezzo predeterminato strumenti finanziari posseduti dal pubblico indistinto.

La crescente diffusione di questa tipologia di operazioni ha spinto le Autorità di mercato - sin dal 1968, con l'emanazione negli USA del *Williams Act* e la creazione del *Takeover Panel* di Londra - a intervenire costantemente per assicurare l'adozione di un quadro normativo sempre più raffinato, con l'obiettivo di promuovere l'efficienza e la credibilità dei mercati finanziari, che garantisca:

- la parità di trattamento dei titolari degli strumenti oggetto di offerta;
- in ipotesi di cambio di controllo dell'emittente, un diritto di *exit* in favore degli azionisti di minoranza a un prezzo prestabilito.

Quest'ultima accezione "obbligatoria" dell'offerta - in base alla quale colui che abbia acquistato una partecipazione al capitale con diritto di voto di una società quotata in misura superiore a una soglia rilevante è tenuto a promuovere, a un prezzo stabilito per legge, un'offerta pubblica di acquisto su tutti i rimanenti titoli della medesima categoria - costituisce l'elemento distintivo chiave tra l'ordinamento statunitense (ove l'OPA obbligatoria non è prevista) e gli ordinamenti europei, che al riguardo hanno compiuto, sulla spinta della disciplina comunitaria (Direttiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004) e in coerenza con quanto in precedenza disposto dal TUF e da altri ordinamenti europei, *City Code* in testa, un importante sforzo di convergenza.

Sforzo che non si può a oggi dire del tutto compiuto, in quanto, pur in un contesto di infrastruttura giuridica omogenea nel campo dell'OPA, gli effetti concreti delle regole sulle offerte pubbliche di acquisto continuano a essere largamente influenzati dalla struttura dei singoli mercati nazionali, alle cui Autorità restano demandate l'emanazione della disciplina di dettaglio e l'attuazione delle previsioni normative di riferimento.

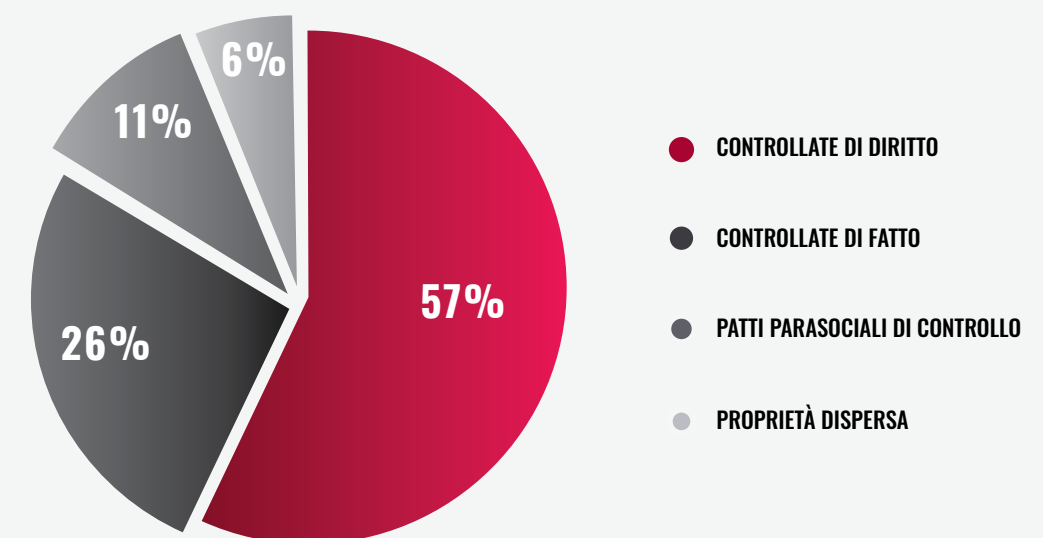
Pertanto, anche quando emergono problemi trasversali a più ordinamenti, le soluzioni che ne conseguono presentano differenze, spesso marcate, nei vari Paesi.

II - LA SITUAZIONE IN ITALIA

In Italia, l'OPA si inserisce in un contesto caratterizzato dalla concentrazione della proprietà e dal rilievo che i patti parasociali hanno storicamente assunto nella vita delle società quotate. Questa prolungata tendenza è confermata dal Rapporto 2020 sulla corporate governance delle società quotate italiane predisposto dalla CONSOB, il quale evidenzia che a fine 2018 (data di riferimento dell'indagine della Commissione), su 216 società quotate:

- 123 erano controllate di diritto;
- 57 erano controllate da un azionista con una quota inferiore al 50%;
- in 23 casi si registravano patti parasociali di controllo;
- 13 emittenti - prevalentemente di grandi dimensioni e con una capitalizzazione complessiva pari a poco più di un quinto di quella del mercato - potevano essere definiti a proprietà dispersa.

ASSETTI PROPRIETARI DELLE SOCIETÀ QUOTATE



In questo contesto, la dinamica del mercato del controllo societario vede per lo più la sottoscrizione di accordi con il socio di riferimento, a seconda dei casi, per:

- il trasferimento all'offerente di una partecipazione di controllo (o comunque sopra soglia) e la promozione di un'OPA obbligatoria totalitaria successiva sulle azioni dell'emittente;
- la sottoscrizione di accordi di supporto nel contesto di un'OPA volontaria, in cui il controllante di fatto

o di diritto, pur mantenendo una partecipazione superiore alla soglia OPA, ceda parte della propria quota ad altro soggetto con cui sottoscriva contestualmente un patto parasociale che gli consenta di mantenere il controllo dell'emittente;

- la rimodulazione di patti parasociali esistenti con ingresso di nuovi soci e/o il trasferimento di azioni tra le parti del sindacato.

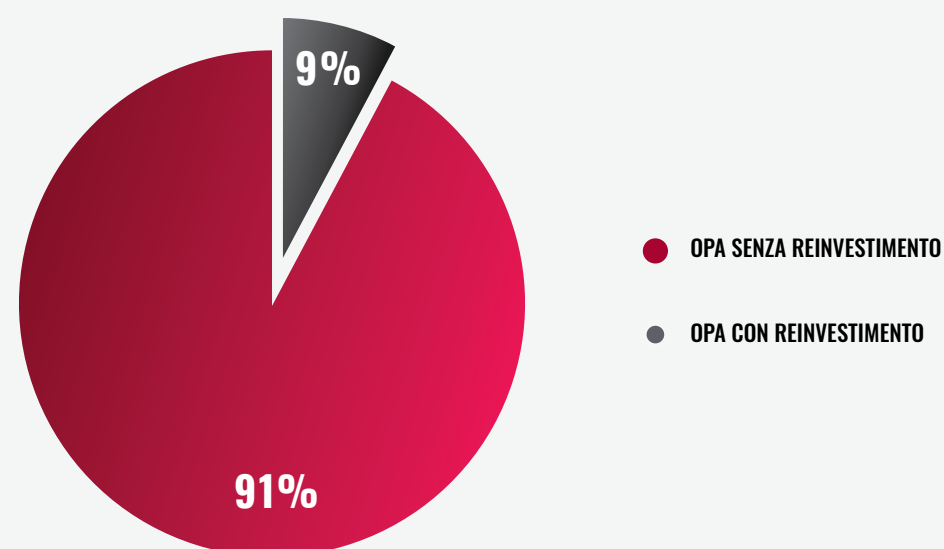
Da queste caratteristiche di mercato sono nate tendenze ben precise.

Questo Osservatorio - che copre le operazioni di offerta pubblica di acquisto su azioni compiute tra l'1 gennaio 2000 e il 31 dicembre 2020 - nasce quindi con l'ambizione di "fotografare" i principali *trend* che si sono consolidati, con un *focus* particolare su tre profili: **A)** il reinvestimento del venditore nel contesto dell'operazione di offerta; **B)** lo spazio che la prassi ha nel tempo creato all'interno della regolamentazione per consentire, entro certi limiti, variazioni nell'assetto di governo delle imprese quotate senza che ne scaturiscano obblighi di offerta (o che comunque non sfociano nella promozione di un'offerta); e **C)** il ricorso alla fusione con finalità di delisting.

A) REINVESTIMENTO DEL VENDITORE NELLE OPERAZIONI DI OFFERTA

Le offerte (volontarie od obbligatorie) che prevedono una qualche forma di reinvestimento del venditore si riscontrano in 28 casi sui 302 complessivamente esaminati dalla nostra analisi.

INCIDENZA DELLE OPA CON REINVESTIMENTO



Operazioni di questo tipo toccano uno dei principi cardine della disciplina dell'OPA: la parità di trattamento, che, nell'esperienza italiana, deve necessariamente "fare i conti" con la concentrazione della struttura proprietaria e con il ruolo, imprenditoriale quando non anche manageriale, che i soci fondatori (o comunque di controllo) mantengono all'interno della società.

Come anticipato, per una società non direttamente contendibile sul mercato è difficile immaginare un cambio del controllo in assenza di una qualche forma di preventivo accordo con il socio di maggioranza; e se spesso l'intesa ha per oggetto la sola cessione della quota di controllo (con conseguente OPA obbligatoria successiva), non meno frequenti sono i casi, sul mercato italiano, in cui il socio che cede la maggioranza "rientra" nella nuova catena proprietaria, per partecipare a un'iniziativa industriale più grande (quando l'acquirente è un gruppo industriale concorrente) o per condividere un progetto di matrice più finanziaria (come è tipico delle operazioni di *private equity*).

Si tratta di operazioni in cui il rischio di un travaso di valore tra il corrispettivo della cessione (che determina il prezzo dell'OPA per i soci di minoranza) e il costo del reinvestimento (che non ha invece diretto riflesso sul prezzo d'OPA) è percepibile: sarebbe difatti forte la tentazione di obiettare che la concessione in favore del socio di riferimento "uscente" della possibilità di reinvestire nel capitale dell'offerente, sia pure in posizione di minoranza ma con diritti particolari di *governance* e di *exit*, nasconda in realtà l'attribuzione in favore di tale socio di un maggior prezzo "camuffato" non riconosciuto agli altri azionisti dell'emittente.

Una risposta a questa obiezione secondo canoni di egualitarismo assoluto porterebbe a precludere operazioni di questo genere, con il risultato - non certo desiderato - di ingessare il mercato del trasferimento del controllo.

Rispetto a tale semplicistica conclusione, le Autorità di controllo hanno cercato, nel corso degli anni, di enucleare dei criteri che portassero a preservare, da un lato, la parità di trattamento e, dall'altro, la fattibilità di operazioni volte al cambio di controllo con il riconoscimento di un premio per tutti gli azionisti riflesso nel corrispettivo dell'offerta. La questione è stata affrontata in modo diverso nel Regno Unito rispetto all'Europa continentale, con le due prospettive che però, a ben guardare, si completano a vicenda.

Più in particolare, nel Regno Unito il *Takeover Panel* ha affermato (nel caso *Canary Wharf Group PLC*, 2003)

che l'operazione di reinvestimento non è in contrasto con il principio della parità di trattamento, a patto che chi reinveste possa essere qualificato come un genuino “*joint offeror*” nel contesto dell'operazione. Al riguardo, lo stesso *Panel* afferma infatti che il ruolo del reinvestitore/venditore deve essere esaminato separatamente rispetto al suo ruolo di socio dell'offerente, occorrendo considerare la posizione del reinvestitore alla luce: (i) della sua partecipazione al capitale dell'offerente; (ii) della sua influenza sulla gestione, anche strategica, dell'offerente; (iii) del suo contributo, non solo economico, all'iniziativa; (iv) dei suoi diritti di liquidazione dell'investimento (es., eventuali diritti di liquidazione anticipata). Questi elementi, non esaustivi, devono essere comunque valutati dal *Panel* in un'ottica complessiva, per verificare che l'assetto generale dell'offerente e dell'operazione non siano invece finalizzati a riconoscere al reinvestitore maggiori vantaggi rispetto alla posizione degli altri azionisti di *target* estranei agli accordi.

In Italia (ma per certi versi anche in Francia) - ove è riconosciuta la legittimità delle operazioni di reinvestimento purché non attribuiscano un vantaggio ulteriore rispetto alla generalità dei destinatari dell'offerta - la posizione del reinvestitore (nella sua duplice qualità di venditore di una partecipazione nell'emittente e di socio dell'offerente) e il contenuto degli accordi sottoscritti ai fini dell'operazione (in cui vengono attribuiti al reinvestitore stesso diritti e obblighi relativi alla sua partecipazione) sono visti in un'ottica unitaria al fine di verificare l'assenza di intenti elusivi della parità di trattamento sotto forma di attribuzione di vantaggi specifici (al di là della semplice partecipazione all'operazione) che siano economicamente apprezzabili (ancorché di modesta entità).

Nella ricostruzione della CONSOB, il “paradigma” di un'OPA con reinvestimento si comporrebbe dunque di più operazioni autonome (il disinvestimento, da un lato, e il contestuale reinvestimento, dall'altro), ma che tuttavia fanno parte di un disegno unitario, con conseguente necessità di una valutazione complessiva degli accordi per escludere l'attribuzione, a chi cede e reinveste, di vantaggi economici aggiuntivi rispetto al prezzo per il trasferimento del controllo riconosciuto alla generalità del mercato.

Secondo l'Autorità, chi reinveste deve pertanto farlo alle stesse condizioni economiche degli altri offerenti e, qualora siano previste pattuizioni (di governance, exit, etc.) accessorie al reinvestimento, i relativi accordi non debbono essere strumento per l'attribuzione di vantaggi economici ulteriori a chi reinvesta: gli accordi di cessione e gli accordi di reinvestimento sono e rimangono negozi funzionalmente autonomi, che debbono essere considerati unitariamente solo per escludere che siano strumento (o occasione) di travaso di prezzo.

Dunque, pur riconoscendone l'interdipendenza, la CONSOB procede a una loro valutazione unitaria solo in chiave anti-elusiva, per escludere che essi rappresentino una diversa volontà delle parti in merito al prezzo di trasferimento del controllo.

In sintesi, la prassi sviluppata dal *Panel* (incentrata sul riconoscimento del ruolo di “*joint offeror*” in capo al reinvestitore) e l'interpretazione fornita dalla CONSOB in chiave di controllo anti-elusivo si arricchiscono reciprocamente, con il punto di vista del *Panel* che induce a concentrare l'analisi sui profili soggettivi dell'operazione e all'effettivo ruolo del reinvestitore nel contesto dell'operazione e la linea interpretativa della CONSOB più incline a considerare le circostanze oggettive, sotto forma di assenza di pattuizioni suscettibili di attribuire selettivamente vantaggi economicamente apprezzabili.

PER APPROFONDIRE:

The Take Over Panel/Canary Wharf Group plc., 2003/25,
<https://www.investegate.co.uk/articlePrint.aspx?id=200311211133443479S>.

Comunicazioni CONSOB nn. 0040628 del 4 maggio 2016 e DCG/0063476/15 del 4 agosto 2015.

TRISCORNIA - *OPA, reinvestimento del venditore e parità di trattamento, in Riv. Soc.*, 2017, p. 993.

B) LE VARIAZIONI DELL'ASSETTO PROPRIETARIO DELL'EMITTENTE IN REGIME DI NEUTRALITÀ OPA

Di uguale interesse al lato pratico è lo spazio che è riconosciuto, a chi già detenga il controllo dell'emittente per realizzare, in un contesto di neutralità OPA, operazioni che gli consentano di monetizzare parte della quota di controllo senza cedere il proprio predominio nel governo dell'impresa. Si tratta di un fenomeno che interseca il tema del concerto, uno degli snodi più critici dell'intera disciplina OPA.

Mentre in Italia l'azione di concerto finisce per esaurirsi - non nell'articolazione normativa, ma nella realtà applicativa - nella categoria dei patti parasociali previsti dal TUF, in Inghilterra (e dunque proprio nell'ordinamento da cui la Direttiva OPA ha tratto ispirazione), il concerto prende forma e sostanza a prescindere dagli accordi di sindacato, che molto raramente si riscontrano nella pratica. Ciò non significa che accordi tra azionisti di una società quotata che disciplinino il voto o la circolazione delle azioni siano

del tutto estranei all'esperienza inglese, ma è raro che una coalizione di azionisti governi stabilmente un emittente in virtù di un patto parasociale nell'accezione italiana.

A partire da una definizione generale di concerto molto simile, l'esperienza applicativa ha dunque preso, in Inghilterra e in Italia, direzioni molto diverse:

- lo sforzo del regolatore inglese si è deliberatamente focalizzato sul ricondurre all'interno di una nozione elastica le azioni concertate effettivamente finalizzate all'acquisto del controllo (*"an understanding as well as an agreement, and an informal as well as a formal arrangement, which leads to cooperation to purchase shares to acquire control of a company"*);
- la CONSOB si è invece misurata con il problema opposto, avendo dovuto mitigare, in via interpretativa, l'effetto altrimenti "sistemico" della presunzione assoluta, operata dal TUF, di concerto rilevante ai fini OPA tra gli aderenti a un patto parasociale (*"sono in ogni caso, persone che agiscono di concerto [...] gli aderenti a un patto, anche nullo, previsto dall'articolo 122, comma 1 e comma 5 lettere a), b), c) e d) [del TUF]"*).

Si tratta tuttavia di un legame che imporrebbe un obbligo di offerta anche in caso di modeste variazioni nell'assetto proprietario e di controllo di un emittente e che, quindi, finirebbe per ingessare gli assetti proprietari senza alcuna utilità rispetto alla *ratio* dell'OPA obbligatoria.

Da questa esigenza è nato il ricco catalogo di comunicazioni della CONSOB - ma la casistica è ancora più ampia ove si considerino le numerose operazioni basate sui principi espressi nelle comunicazioni in questione che non sono state sottoposte al formale esame della Commissione - sul rapporto tra patti parasociali e acquisto concertato del controllo, nella duplice direzione:

- del *sindacato a geometria variabile* (con le ipotesi di ingresso di nuovi soci in un patto preesistente o il trasferimento di azioni *infra* patto); e
- del *sindacato di sostegno* (per l'ipotesi, invece, in cui l'*incumbent*, controllante di fatto o di diritto, pur mantenendo una partecipazione superiore alla soglia OPA, ceda parte della propria quota ad altro soggetto e con lui sottoscriva contestualmente un patto parasociale che gli consenta di mantenere il controllo dell'emittente).

L'intervento della CONSOB ha quindi portato a un'integrazione della disciplina del TUF con l'individuazione

dei criteri in base ai quali distinguere tra operazioni di acquisto (*infra* o *extra* patto) e contestuale modifica (o stipula *ex novo*) di un patto parasociale suscumbibili nella fattispecie del concerto (con conseguente obbligo di OPA in solido tra i concertisti) e fattispecie che, pur basate sulla medesima sequenza, possano invece essere affrancate dall'obbligo di offerta.

Nell'operare queste distinzioni, la CONSOB ha focalizzato la propria attenzione non sul dato formale (la detenzione, post-acquisto, di una partecipazione sopra soglia da parte di soggetti, di concerto tra loro, in una composizione diversa da quella in essere ante-acquisto), ma piuttosto sul dato sostanziale (la portata delle modifiche soggettive e oggettive al patto ai fini di una valutazione della loro incidenza sugli assetti proprietari e di governo dell'emittente). La linea di demarcazione tra sussistenza o, di converso, insussistenza dell'obbligo di offerta coincide dunque, nella lettura della CONSOB, con l'intensità nella variazione del patto (in una duplice accezione, soggettiva e oggettiva).

A questo proposito, la Commissione ha più volte affermato che non sarebbe fondato imporre obblighi di offerta in capo a tutti gli aderenti - compresi coloro che già da prima detenevano una partecipazione rilevante nell'emittente - in caso di minime variazioni nella composizione soggettiva di un patto parasociale tali da non incidere sugli assetti proprietari della società; viceversa, gli obblighi di OPA sussisterebbero qualora i mutamenti occorsi a livello di patto parasociale determinassero una vera e propria sostituzione dei soggetti controllanti o comunque una significativa modifica delle regole di funzionamento del patto stesso o degli assetti di potere all'interno dell'emittente, anche determinando, per effetto dei diritti di *governance* attribuiti alle parti, il sorgere di una situazione di controllo congiunto in luogo del controllo individuale dapprima in essere.

Ciò detto, permane tuttavia l'obiettivo difficoltà che la CONSOB incontra nell'enucleare solidi criteri applicativi in tema di mutamento negli assetti parasociali di controllo, in assenza di puntuali riferimenti normativi (come in Francia) o di un potere di apprezzamento discrezionale (a differenza del *Panel* di Londra).

In conclusione, in un contesto nel quale le principali direttrici su cui, in ambito europeo, si è maggiormente "investito" nell'ultimo decennio, a livello di produzione normativa e di intervento delle autorità di mercato, con l'obiettivo di promuovere l'efficienza, la credibilità e (anche) la convergenza dei mercati azionari comunitari - vale a dire la disciplina delle operazioni con parti correlate, il coinvolgimento attivo degli

investitori istituzionali e lo strumento dell'OPA obbligatoria - non deve essere sottovalutata, in quest'ottica, l'importanza della standardizzazione della disciplina dell'OPA obbligatoria. Tutto questo in funzione del superamento dell'incertezza normativa che diviene, giocoforza, sinonimo di discrezionalità in un contesto in cui è invece essenziale la certezza nel traffico giuridico, un bene prezioso nel mondo degli affari e ancor di più nelle operazioni di mercato che, per loro natura, toccano inevitabilmente il tema del pubblico risparmio.

PER APPROFONDIRE:

Comunicazioni CONSOB nn. DCG/0079962 del 9 ottobre 2013, DEM/7103030 del 20 novembre 2007, DEM/2042919 del 14 giugno 2002, DAL/38036 del 18 maggio 2000 e DIS/990061705 del 13 agosto 1999.

GARGANTINI - *Coordinamento (extra-)assembleare dei soci e azione di concerto nella S.p.A. quotata, in Società, banche e crisi d'impresa: Liber amicorum Pietro Abbadessa*, Torino, 2014, p. 2097.

MOSCA - *Azione di concerto e OPA obbligatoria*, Milano, 2013, p. 172.

TRISCORNIA - *Riflessioni sull'OPA obbligatoria ripercorrendone la ratio, in Banca Impresa e Società*, 2018, p. 105.

C) IL DELISTING TRAMITE FUSIONE

Nelle offerte finalizzate al delisting delle azioni dell'emittente, l'offerente si riserva - per il caso in cui non dovesse essere raggiunta, a esito dell'offerta (e dell'eventuale riapertura dei termini), una soglia di partecipazione superiore al 90% (che comporta il delisting delle azioni target ai sensi del Regolamento di Borsa, in assenza di ripristino del flottante) - di ottenere il delisting stesso tramite fusione per incorporazione dell'emittente quotato in una società non quotata, con riconoscimento del diritto di recesso agli azionisti dell'emittente che non avessero concorso alla relativa deliberazione (perché assenti, astenuti o dissenzienti) secondo le disposizioni del codice civile (anche per quanto riguarda la determinazione del corrispettivo riconosciuto ai recedenti, a sua volta determinato facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni nei 6 mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea di fusione).

In questo caso, a fusione avvenuta e in assenza di esercizio del diritto di recesso, gli azionisti residui dell'emittente riceverebbero in concambio azioni non quotate della società incorporante post-fusione, con

conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento (circostanza di cui sono peraltro resi edotti sin dal documento d'offerta).

Un'operazione così strutturata costituisce un'operazione con parti correlate ai sensi della normativa CONSOB, con conseguente obbligo di attuare i presidi previsti: (i) coinvolgimento nello studio dell'operazione del Comitato per operazioni con parti correlate, a sua volta formato in prevalenza da Amministratori indipendenti; e (ii) parere preventivo del medesimo Comitato (eventualmente supportato da fairness opinion ulteriori rispetto a quella a supporto delle deliberazioni dell'intero Consiglio e della relazione dell'esperto nominato dal Tribunale ai sensi del codice civile).

A questo proposito, risulta interessante da segnalare che la fusione per addivenire al delisting non deve necessariamente intervenire tra l'offerente (in qualità di società incorporante) e l'emittente (in qualità di società incorporata), ma è anche possibile che quest'ultimo soggetto sia incorporato in una società (non quotata) da esso stesso controllata, come si è verificato nel caso della fusione per incorporazione di CAD IT S.p.A. (quotata) e la sua controllata CAD S.r.l. (non quotata), perfezionata nel 2018.

PER APPROFONDIRE:

Documento informativo relativo alla fusione per incorporazione di CAD IT S.p.A. in CAD S.r.l.
<https://www.cadit.it/presskit1/investor-relations/fusione-cad-it-cad-s-r-l/documento-informativo-relativo-ad-operazioni-di-maggiore-rilevanza-con-parti-correlate-nuova-versione-aggiornata-finalizzata-a-correggere-un-mero-errore-materiale~823.html>

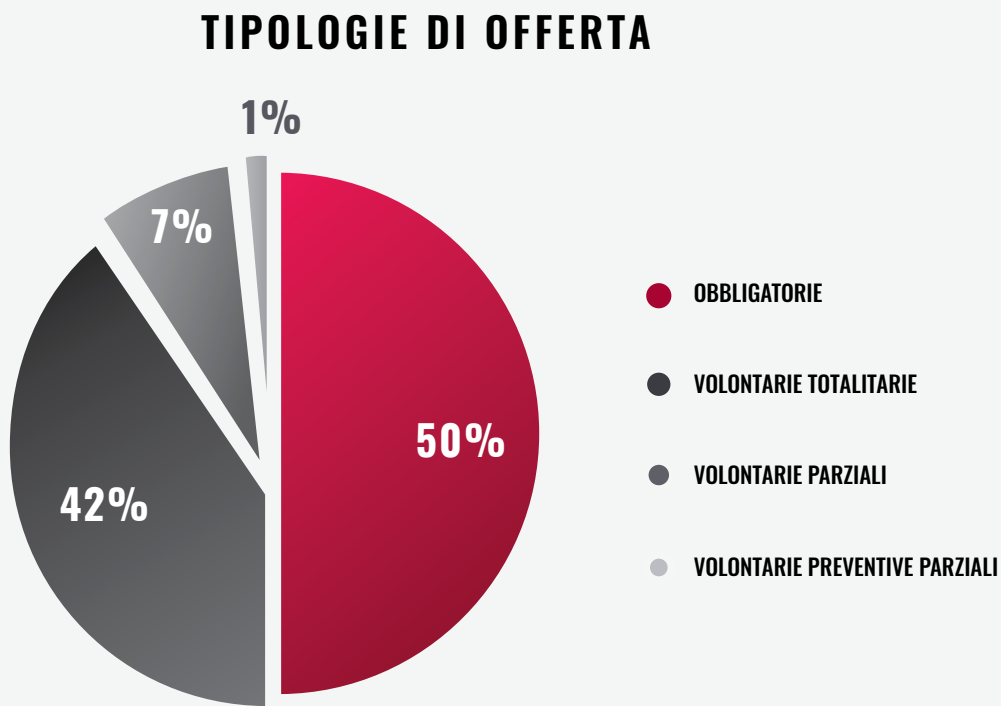
POMELLI, *Delisting di società quotata tra interesse dell'azionista di controllo e tutela degli azionisti di minoranza*, in *Riv. Soc.*, 2009, p. 407.

III - IL NOSTRO OSSERVATORIO

A) TIPOLOGIE E FINALITÀ DELLE OFFERTE

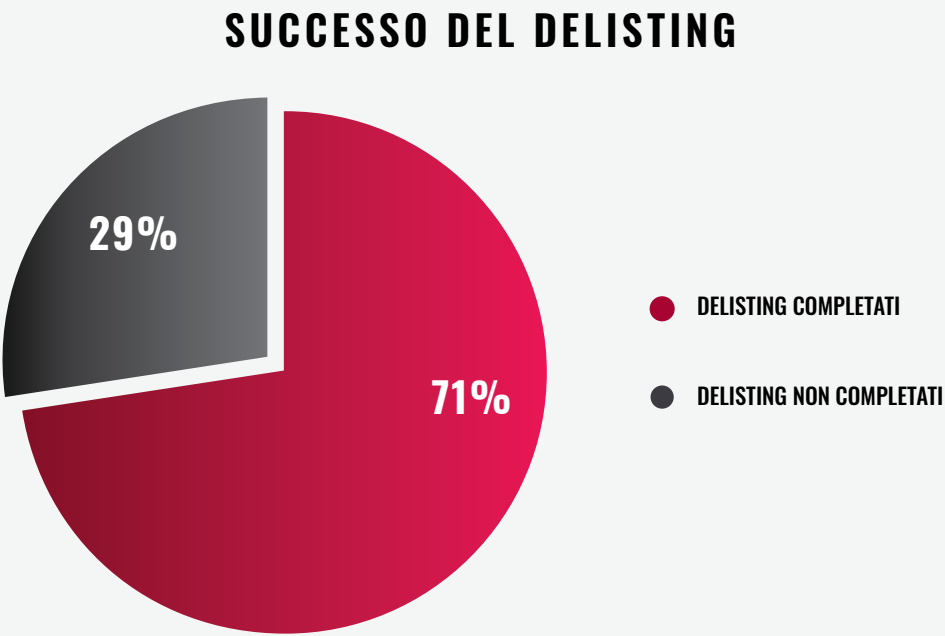
Il perimetro di riferimento della nostra analisi - che si concentra sul periodo 1 gennaio 2000-31 dicembre 2020 - riguarda 302 operazioni, tra offerte promosse sul listino principale della Borsa di Milano e offerte promosse sull'AIM Italia e vigilate dalla CONSOB, di cui:

- 127 offerte volontarie totalitarie;
- 152 offerte obbligatorie totalitarie;
- 20 offerte volontarie parziali;
- 3 offerte preventive parziali.



Il dato da subito più evidente è il fenomeno del delisting: delle 302 offerte esaminate di cui sopra, 196 - tra volontarie e obbligatorie - erano finalizzate al delisting dell'emittente, che è stato poi completato in 140 casi.

III - IL NOSTRO OSSERVATORIO



Pertanto, nel periodo considerato, a fronte di 273 uscite dal listino, si sono registrate complessivamente soltanto 232 operazioni di nuova quotazione sul listino principale della Borsa di Milano.

B) PREMI RICONOSCIUTI AGLI ADERENTI

Abbiamo ritenuto di distinguere l'analisi suddividendo il campione tra le offerte che si sono svolte nel vigore della best price rule (28 dicembre 2007-31 dicembre 2020) e quelle svolte anteriormente a tale periodo (1 gennaio 2000-27 dicembre 2007), con riferimento al prezzo medio ponderato delle azioni dell'emittente dei precedenti 12 mesi.

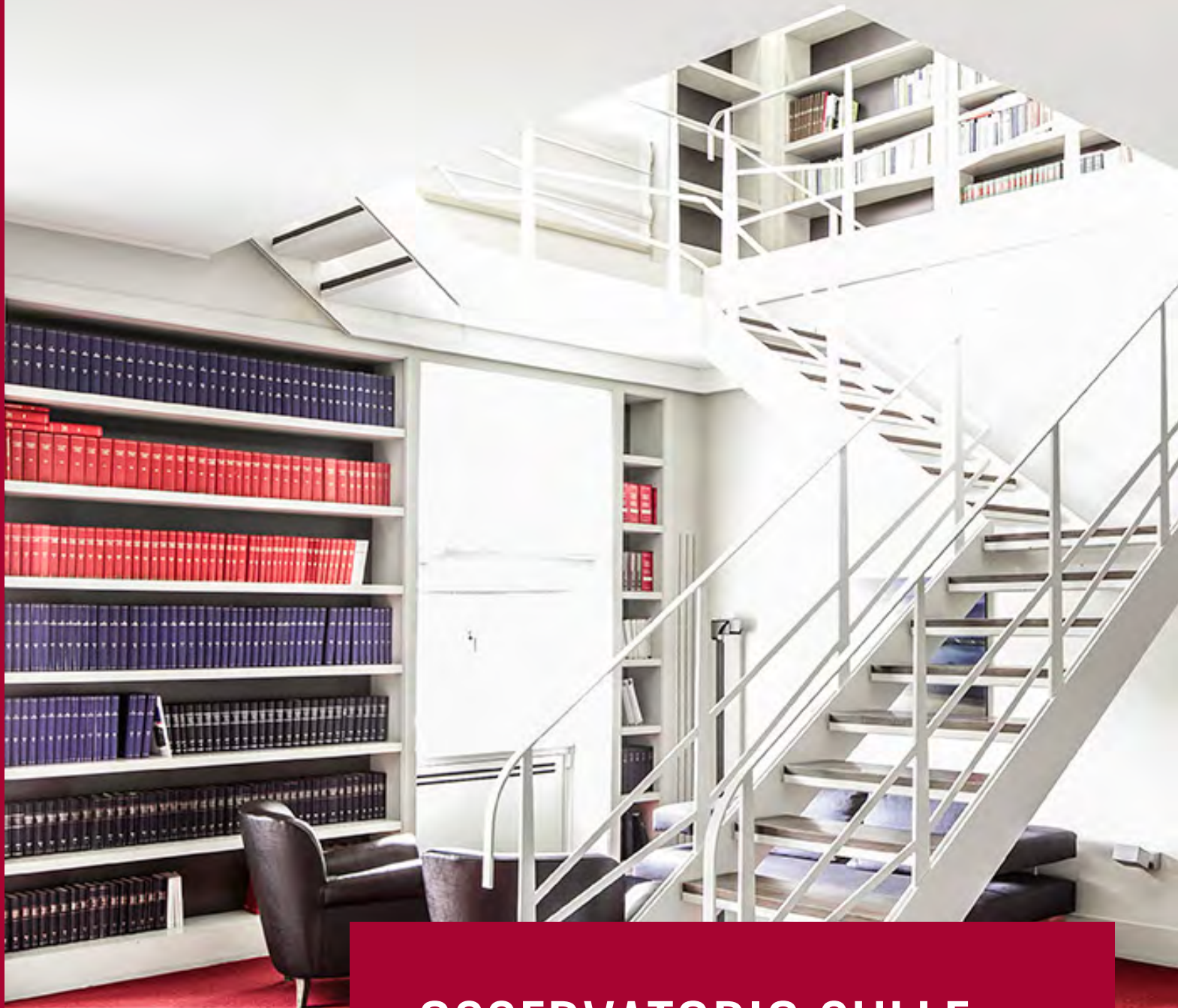
OFFERTE POST-BEST PRICE RULE	
Premio medio (incluse offerte a sconto)	13,36%
Premio medio (escluse offerte a sconto)	27,03%
Premio mediano (incluse offerte a sconto)	17,02%
Premio mediano (escluse offerte a sconto)	22,30%
Premio medio offerte obbligatorie	6,79%
Premio mediano offerte obbligatorie	12,19%
OFFERTE PRE-BEST PRICE RULE	
Premio medio (incluse offerte a sconto)	17,45%
Premio medio (escluse offerte a sconto)	22,77%
Premio mediano (incluse offerte a sconto)	15,30%
Premio mediano (escluse offerte a sconto)	17,90%
Premio medio offerte obbligatorie	10,51%
Premio mediano offerte obbligatorie	8,48%

C) FOCUS: POST-INTRODUZIONE DELLA BEST PRICE RULE

Con riferimento agli anni successivi all'introduzione della best price rule - secondo cui l'offerta deve essere promossa a un prezzo non inferiore al corrispettivo più elevato pagato dall'offerente negli ultimi dodici mesi - riteniamo interessante evidenziare in maggior dettaglio questi dati, per ciascun anno di riferimento, rispetto al prezzo medio ponderato delle azioni dell'emittente dei precedenti 12 mesi.

PERIODO	PREMIO MEDIANO OFFERTE OBBLIGATORIE ⁽¹⁾	PREMIO MEDIANO OFFERTE VOLTE AL DELISTING ⁽²⁾	PREMIO MEDIANO OFFERTE DI CONCERTO NON DI GRUPPO ⁽¹⁾
2020	35,80%	37,80%	16,20%
2019	12,60%	20,40%	31,45%
2018	19,06%	21,43%	13,55%
2017	11,77%	21,86%	16,87%
2016	22,85%	24,70%	6,80%
2015	23,30%	24,00%	30,45%
2014	37,01%	57,00%	34,70%
2013	25,70%	23,15%	25,70%
2012	12,12%	19,23%	19,23%
2011	27,60%	15,58%	42,31%
2010	59,60%	25,80%	N/A
2009	N/A	16,34%	N/A
28 dicembre 2007-31 dicembre 2008	21,32%	17,48%	14,15%

Note: (1) escluse offerte a sconto. (2) Offerte volontarie/obbligatorie, escluse offerte a sconto.



OSSERVATORIO SULLE
OFFERTE PUBBLICHE
DI ACQUISTO

2000-2020

N°	ANNO	EMITTENTE	OFFERENTE	OPA OBBLIGATORIA TOTALITARIA ART. 106 TUF COMMA 1/7BIS	OPA VOLONTARIA TOTALITARIA ART. 102 TUF	SELL-OUT/OPA RESIDUALE ART. 108 TUF	OPA FINALIZZATA AL DELISTING	OPA VOLONTARIA PARZIALE	OPA PREVENTIVA ART. 107 TUF	CONCERTO (ART. 101- BIS, COMMA 4-BIS, LETT. A) TUF)	CONCERTO DI GRUPPO (ART. 101-BIS, COMMA 4-BIS, LETT. B), C), D) TUF)	PREMIO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	SCONTO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	PREMIO/SCONTO OPA VOLONTARIA (12 MESI)	NOTE
1	2020	Industria Macchine Automatiche S.p.A.	Ima Bidco S.p.A.	X			SI			X	X	16.20%			Emittente non contendibile. Impegni di reinvestimento. Delisting avvenuto.
2	2020	CPI Property Group	Nova RE SIHQ S.p.A.	X			NO				X		-21.33%		Emittente non contendibile.
3	2020	Massimo Zanetti Beverage Group S.p.A.	MZB Holding S.p.A.		X		SI				X			20.69%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
4	2020	A.S. Roma S.p.A.	Romulus and Remus Investments LLC	X			SI				X		-78.60%		Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
5	2020	Techedge S.p.A.	Titan Bidco S.p.A.		X		SI				X			12.70%	Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
6	2020	Unione Banche Italiane S.p.A.	Intesa Sanpaolo S.p.A.		X		SI							40.10%	Offerta pubblica di scambio. Emittente contendibile. Delisting avvenuto.
7	2020	Retelit S.p.A.	Retelit Digital Services S.p.A.				NO	X			X			1.58%	Offerta su azioni proprie. Emittente contendibile.
8	2020	Guala Closures S.p.A.	Special Packaging Solutions Investments S.à r.l.				NO	X			X			-7.58%	Emittente contendibile.
9	2020	GEDI Gruppo Editoriale S.p.A.	Giano Holding S.p.A.	X			SI			X	X	42.60%			Emittente contendibile. Impegni di adesione all'offerta e di investimento nel capitale dell'offerente. Delisting avvenuto.
10	2020	MolMed S.p.A.	AGC Biologics Italy S.p.A.		X		SI				X			37.80%	Emittente contendibile. Impegni di adesione del socio di maggioranza relativa. Delisting avvenuto.
11	2020	Gamenet Group S.p.A.	Gamma Bidco S.p.A.	X			SI				X	35.80%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
12	2019	Banco di Sardegna S.p.A.	BPER Banca S.p.A.		X		SI				X			18.50%	Offerta pubblica di scambio su azioni di risparmio. Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
13	2019	BioDue S.p.A.	Aurora Dodici S.p.A.	X			SI				X	22.30%			Offerta promossa su azioni negoziate sull'AIM Italia. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
14	2019	Italiaonline S.p.A.	Sunrise Investments S.p.A.		X		SI			X	X			23.00%	Offerta su azioni ordinarie. Emittente non contendibile. Impegni di supporto. Delisting avvenuto.
15	2019	Italiaonline S.p.A.	Sunrise Investments S.p.A.		X		SI			X				122.70%	Offerta su azioni di risparmio. Emittente non contendibile. Impegni di supporto. Delisting avvenuto.
16	2019	Società Iniziative Autostradali e Servizi S.p.A.	ASTM S.p.A.				NO	X		X	X			31.45%	Emittente non contendibile.
17	2019	SAES Getters S.p.A.	SAES Getters S.p.A.				NO	X						10.60%	Offerta su azioni proprie. Emittente contendibile.
18	2019	Bomi Italia S.p.A.	Med Platform I Holding S.r.l.		X		SI				X			32.89%	Offerta promossa su azioni negoziate sull'AIM Italia. Emittente contendibile. Delisting avvenuto.
19	2019	PLT Energia	Nexite 1 S.r.l., Baya S.r.l., Nous S.r.l.		X		SI				X			1.23%	Offerta promossa su azioni negoziate sull'AIM Italia. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
20	2019	SMRE S.p.A.	Solar Edge Investment S.r.l.		X		SI				X			-0.32%	Offerta promossa su azioni negoziate sull'AIM Italia. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
21	2019	NICE S.p.A.	B-Age Nice S.p.A.			X	SI				X	12.60%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
22	2019	Gruppo Ceramiche Ricchetti S.p.A.	FINKÉRAMOS S.p.A.	X			SI			X	X		-30.70%		Emittente non contendibile. Impegni di reinvestimento. Delisting avvenuto.
23	2019	Damiani S.p.A.	Leading Jewels S.A.		X		SI			X	X			-9.04%	Emittente non contendibile. Impegni di supporto. Delisting avvenuto.

N°	ANNO	EMITTENTE	OFFERENTE	OPA OBBLIGATORIA TOTALITARIA ART. 106 TUF COMMA 1/7BIS	OPA VOLONTARIA TOTALITARIA ART. 102 TUF	SELL-OUT/OPA RESIDUALE ART. 108 TUF	OPA FINALIZZATA AL DELISTING	OPA VOLONTARIA PARZIALE	OPA PREVENTIVA ART. 107 TUF	CONCERTO (ART. 101- BIS, COMMA 4-BIS, LETT. A) TUF)	CONCERTO DI GRUPPO (ART. 103-BIS, COMMA 4-BIS, LETT. B), C), D) TUF)	PREMIO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	SCONTO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	PREMIO/SCONTO OPA VOLONTARIA (12 MESI)	NOTE
24	2019	Parmalat S.p.A.	Sofil S.a.s.			X	SI				X		-2.40%		Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
25	2019	Recordati S.p.A.	Rossini Investimenti S.p.A.	X			NO			X	X		-21.10%		OPA incrementale. Emittente non contendibile. Impegni di reinvestimento.
26	2019	Ansaldo STS S.p.A.	Hitachi Rail Italy Investments S.r.l.			X	SI				X	6.21%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
27	2018	Luxottica Group S.p.A.	EssilorLuxottica S.A.	X			SI			X			-10.30%		Offerta pubblica di scambio. Emittente non contendibile. Impegni di supporto. Delisting avvenuto.
28	2018	Mittel S.p.A.	Progetto CO-VAL S.p.A.	X			NO			X	X	4.80%			Emittente contendibile.
29	2018	El Towers S.p.A.	2I Towers S.p.A.		X		SI			X	X			15.40%	Emittente contendibile. Impegni di reinvestimento. Delisting avvenuto.
30	2018	Zephyro S.p.A.	Fenice S.p.A.	X			SI				X	36.80%			Offerta promossa su azioni negoziate sull'AIM Italia. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
31	2018	ACSM AGAM S.p.A.	A2A S.p.A. e Lario Reti Holding S.p.A.	X			NO			X		11.70%			Emittente non contendibile.
32	2018	Fullsix S.p.A.	Orizzonti Holding S.p.A.	X			NO			X	X		-36.00%		Offerta pubblica di scambio. Emittente contendibile.
33	2018	Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Vittoria Capital S.p.A.		X		SI				X			15.70%	Offerta pubblica di acquisto e scambio. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
34	2018	Snaitech S.p.A.	Pluto (Italia) S.p.A.	X			SI				X	35.40%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
35	2018	Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A.	Trinity Investments Designated Activity Company	X			SI				X		-74.90%		Lo sconto si riferisce al corrispettivo base. Corrispettivo variabile da attribuirsi al pagamento di un earn out. Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
36	2018	Best Union Company S.p.A.	Time for Ticket S.r.l.			X	SI			X	X	23.80%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
37	2018	Modelleria Brambilla S.p.A.	Co. Stamp S.r.l.	X			NO				X			-21.60%	Offerta promossa su azioni negoziate sull'AIM Italia.
38	2018	YOOX Net-A-Porter Group S.p.A.	RLG Italia Holding S.p.A.		X		SI				X			43.20%	Emittente contendibile. Impegni di adesione. Delisting avvenuto.
39	2018	CAD IT S.p.A.	Quarantacinque S.p.A.		X		SI				X			23.80%	Emittente contendibile. Impegni di adesione. Delisting non avvenuto.
40	2018	Prelios S.p.A.	Lavaredo S.p.A.	X			SI				X	19.06%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
41	2018	DADA S.p.A.	Dali Italy Bidco S.p.A.	X			SI				X	1.90%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
42	2017	Frendy Energy S.p.A.	Edison S.p.A.	X			SI				X	11.77%			Offerta promossa su azioni negoziate sull'AIM Italia. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
43	2017	Borgosesia S.p.A. in liquidazione	Borgosesia S.p.A. in liquidazione				NO	X						125.00%	Offerta pubblica di scambio su azioni proprie promossa nel contesto di una ristrutturazione. Emittente non contendibile. Impegni di adesione.
44	2017	Alerion Clean Power S.p.A.	Fri-El Green Power S.p.A.	X			NO			X	X			15.00%	Emittente non contendibile.
45	2017	Gequity S.p.A.	HRD Italia S.r.l.	X			NO			X			-86.09%		Emittente non contendibile.
46	2017	SAVE S.p.A.	Agorà Investimenti S.p.A.	X			SI			X	X	18.73%			OPA a cascata. Impegni di reinvestimento. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.

N°	ANNO	EMITTENTE	OFFERENTE	OPA OBBLIGATORIA TOTALITARIA ART. 106 TUF COMMA 1/7BIS	OPA VOLONTARIA TOTALITARIA ART. 102 TUF	SELL-OUT/OPA RESIDUALE ART. 108 TUF	OPA FINALIZZATA AL DELISTING	OPA VOLONTARIA PARZIALE	OPA PREVENTIVA ART. 107 TUF	CONCERTO (ART. 101- BIS, COMMA 4-BIS, LETT. A) TUF)	CONCERTO DI GRUPPO (ART. 101-BIS, COMMA 4-BIS, LETT. B), C), D) TUF)	PREMIO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	SCONTO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	PREMIO/SCONTO OPA VOLONTARIA (12 MESI)	NOTE
47	2017	Caltagirone Editore S.p.A.	Chiara Finanziaria S.r.l.		X		SI			X	X			59.10%	Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
48	2017	ItaTBS S.p.A.	Double 2 S.p.A.		X		SI							28.50%	Offerta promossa su azioni negoziate sull'AIM Italia. Emittente contendibile. Delisting avvenuto.
49	2017	Bonifiche Ferraresi S.p.A.	B.F. Holding S.p.A.		X		SI							36.84%	Offerta pubblica di acquisto e scambio. Emittente contendibile. Impegni di supporto. Delisting avvenuto.
50	2017	Italmobiliare S.p.A.	Italmobiliare S.p.A.				NO	X						20.61%	Offerta su azioni proprie.
51	2017	Best Union Company S.p.A.	Time for Ticket S.r.l.	X			SI			X	X			17.60%	Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
52	2017	ALBA S.p.A.	LEM S.p.A.			X	SI			X		7.03%			Azioni quotate sul MIV. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
53	2017	Parmalat S.p.A.	Sofil S.a.s.		X		SI				X			26.20%	Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
54	2017	Meridie S.p.A.	Servizi Societari S.r.l.		X		SI				X			23.10%	Azioni quotate sul MIV. Emittente contendibile. Delisting avvenuto.
55	2016	Mediacontech S.p.A.	Europa Investimenti Special Situations S.p.A.	X			NO				X		-62.90%		Emittente non contendibile.
56	2016	Alerion Clean Power S.p.A.	Eolo Energia S.r.l.	X			SI				X	6.80%			Emittente contendibile. Impegni di supporto. Delisting non avvenuto.
57	2016	Moleskine S.p.A.	DM Invest S.r.l.	X			SI				X	29.25%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
58	2016	Alerion Clean Power S.p.A.	Eolo Energia S.r.l.		X		SI			X	X			21.00%	Offerta concorrente (v. sotto). Delisting non avvenuto.
59	2016	Alerion Clean Power S.p.A.	FGPA S.r.l.				NO	X			X			-9.00%	Offerta concorrente (v. sopra). Emittente contendibile. Impegni di supporto.
60	2016	Italcementi S.p.A.	HeidelbergCement France S.A.S.	X			SI				X	80.30%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
61	2016	NoemaLife S.p.A.	Dedalus S.p.A.	X			SI				X	10.60%			OPA a cascata. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
62	2016	Pininfarina S.p.A.	PF Holdings B.V.	X			NO			X	X		-78.10%		Emittente non contendibile.
63	2016	RCS MediaGroup S.p.A.	International Media Holding S.p.A.		X		NO			X				2.20%	Offerta concorrente (v. sotto). Emittente contendibile. Impegni di supporto.
64	2016	RCS MediaGroup S.p.A.	Cairo Communication S.p.A.		X		NO				X			-1.30%	Offerta concorrente (v. sopra). Emittente contendibile.
65	2016	Engineering - Ingegneria Informatica S.p.A.	MIC Bidco S.p.A.	X			SI			X	X	17.50%			Emittente non contendibile. Impegni di reinvestimento. Delisting avvenuto.
66	2016	BOLZONI S.p.A.	Hyster-Yale Capital Holding Italy S.r.l.	X			SI				X	21.00%			OPA a cascata. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
67	2016	Nova Re S.p.A.	Fondo Tintoretto Comparto Akroterion - Sorgente SGR	X			NO						-70.60%		
68	2016	DeLclima S.p.A.	Mitsubishi Electric Corporation	X			SI					116.00%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
69	2016	Ansaldo STS S.p.A.	Hitachi Rail Italy Investments S.r.l.	X			SI				X	24.70%			Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.

N°	ANNO	EMITTENTE	OFFERENTE	OPA OBBLIGATORIA TOTALITARIA ART. 106 TUF COMMA 1/7BIS	OPA VOLONTARIA TOTALITARIA ART. 102 TUF	SELL-OUT/OPA RESIDUALE ART. 108 TUF	OPA FINALIZZATA AL DELISTING	OPA VOLONTARIA PARZIALE	OPA PREVENTIVA ART. 107 TUF	CONCERTO (ART. 101- BIS, COMMA 4-BIS, LETT. A) TUF)	CONCERTO DI GRUPPO (ART. 101-BIS, COMMA 4-BIS, LETT. B), C), D) TUF)	PREMIO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	SCONTO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	PREMIO/SCONTO OPA VOLONTARIA (12 MESI)	NOTE
70	2015	Seat Pagine Gialle S.p.A.	Italiaonline S.p.A.	X			NO			X	X				Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile.
71	2015	World Duty Free S.p.A.	Dufry Financial Services BV	X			SI				X	19.70%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
72	2015	Pirelli & C. S.p.A.	Marco Polo Industrial Holding S.p.A.	X			SI			X	X	25.80%			Offerta su azioni ordinarie. Emittente contendibile. Impegni di supporto e di reinvestimento. Delisting avvenuto.
73	2015	Pirelli & C. S.p.A.	Marco Polo Industrial Holding S.p.A.		X		SI			X	X			35.10%	Offerta su azioni di risparmio. Emittente contendibile. Impegni di supporto e di reinvestimento. Delisting non avvenuto.
74	2015	Alba Private Equity S.p.A.	LEM S.p.A.	X			SI			X		23.30%			Azioni quotate sul MIV. Impegni di reinvestimento. Emittente contendibile. Delisting avvenuto.
75	2015	Mid Industry Capital S.p.A.	Venice European Investment Capital S.p.A.		X		NO				X			21.10%	Azioni quotate sul MIV. Emittente contendibile. Impegni di supporto.
76	2015	Vianini Lavori S.p.A.	FGC Finanziaria S.r.l.		X		SI							24.00%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
77	2014	Indesit Company S.p.A.	Whirlpool Italia Holdings S.r.l.	X			SI				X	17.02%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
78	2014	Bonifiche Ferraresi S.p.A. Società Agricola	B.F. Holding S.p.A.	X			NO			X			-6.39%		Emittente non contendibile.
79	2014	Cobra Automotive Technologies S.p.A.	Vodafone Global Enterprise Limited		X		SI							111.90%	Emittente non contendibile. Impegni di supporto. Delisting avvenuto.
80	2014	Società Aeroporto Toscano (S.A.T.) Galileo Galilei S.p.A.	Corporacion America Italia S.r.l.		X		NO							36.16%	Emittente contendibile.
81	2014	Aeroporto di Firenze S.p.A.	Corporacion America Italia S.r.l.	X			NO					33.29%			Emittente contendibile.
82	2014	Poltrona Frau S.p.A.	Haworth Italy Holding S.r.l.	X			SI				X	57.00%			Emittente non contendibile. Impegni di supporto. Delisting avvenuto.
83	2014	Acque Potabili S.p.A.	Sviluppo Idrico S.r.l.		X		SI			X	X			34.70%	Emittente non contendibile. Impegni di supporto. Delisting non avvenuto.
84	2013	Dada S.p.A.	Libero Acquisition S.à r.l.	X			NO				X	1.89%			Emittente non contendibile.
85	2013	Camfin S.p.A.	Lauro Sessantuno S.p.A.	X			SI			X		36.80%			Emittente non contendibile. Impegni di reinvestimento. Delisting avvenuto.
86	2013	Mittel S.p.A.	Mittel S.p.A.				NO	X						33.20%	Offerta su azioni proprie avente come corrispettivo obbligazioni di nuova emissione dell'emittente. Emittente non contendibile.
87	2013	SARAS S.p.A. – Raffinerie Sarde	Rosneft JV Projects S.A.				NO	X						52.20%	Emittente non contendibile.
88	2013	Meridiana Fly S.p.A.	Meridiana S.p.A.		X		SI							32.60%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
89	2013	Impregilo S.p.A.	Salini S.p.A.		X		NO							28.60%	Emittente contendibile.
90	2013	Acegas-APS S.p.A.	Hera S.p.A.	X			SI			X		25.70%			Offerta pubblica di acquisto e scambio. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
91	2013	Marcolin S.p.A.	Cristallo S.p.A.	X			SI			X		3.60%			Emittente non contendibile. Impegni di reinvestimento. Delisting avvenuto.

N°	ANNO	EMITTENTE	OFFERENTE	OPA OBBLIGATORIA TOTALITARIA ART. 106 TUF COMMA 1/7BIS	OPA VOLONTARIA TOTALITARIA ART. 102 TUF	SELL-OUT/OPA RESIDUALE ART. 108 TUF	OPA FINALIZZATA AL DELISTING	OPA VOLONTARIA PARZIALE	OPA PREVENTIVA ART. 107 TUF	CONCERTO (ART. 101- BIS, COMMA 4-BIS, LETT. A) TUF)	CONCERTO DI GRUPPO (ART. 101-BIS, COMMA 4-BIS, LETT. B), C), D) TUF)	PREMIO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	SCONTO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	PREMIO/SCONTO OPA VOLONTARIA (12 MESI)	NOTE
92	2012	Rcf Group S.p.A.	Treemlea S.r.l., Brookers S.p.A., Partecipation S.r.l., Carla Fabbri, Alfredo Macchiaverna, Mauro Macchiaverna, Remo Morlini, Annamaria Poldrugo, Arturo Vicari e Chiara Vicari		X		SI							20.60%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
93	2012	Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A.	Monte Bianco S.r.l.		X		SI							-16.40%	Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
94	2012	Greenvision ambiente S.p.A.	Ladurner Finance S.p.A.	X			SI			X		19.23%			Emittente non contendibile. Impegni di supporto. Delisting avvenuto.
95	2012	Intek S.p.A.	Intek S.p.A.		X		NO							13.70%	Offerta pubblica di scambio su azioni proprie. Emittente contendibile.
96	2012	Edison S.p.A.	Transalpina Di Energia S.r.l.	X			NO				X	5.00%			Emittente non contendibile. Delisting comunque avvenuto.
97	2012	KME Group S.p.A.	KME Group S.p.A.		X		NO							22.30%	Offerta pubblica di scambio su azioni proprie. Emittente contendibile.
98	2012	Buongiorno S.p.A.	DOCOMO Deutschland GmbH		X		SI							57.20%	Emittente contendibile. Impegni di supporto. Delisting avvenuto.
99	2012	Benetton Group S.p.A.	Edizione S.r.l.		X		SI							6.00%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
100	2012	Apulia Prontoprestito S.p.A.	Banca Apulia S.p.A. e HDI Assicurazioni S.p.A.		X		SI				X			10.10%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
101	2011	Gruppo Minerali Maffei S.p.A.	Iniziative Minerarie S.r.l. e Pavim S.r.l.		X		SI				X			2.62%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
102	2011	A.S. Roma S.p.A.	Neep Roma Holding S.p.A.	X			NO			X			-37.50%		Emittente non contendibile.
103	2011	Bulgari S.p.A.	Lvmh Moët Hennessy - Louis Vuitton S.A.	X			SI			X	X	82.00%			Emittente non contendibile. Impegni di reinvestimento. Delisting avvenuto.
104	2011	Gruppo Coin S.p.A.	Giorgione Investimenti S.p.A.	X			SI						-6.78%		Emittente non contendibile. Impegni di reinvestimento. Delisting avvenuto.
105	2011	Socotherm S.p.A.	Fineglade Limited			X	SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
106	2011	Snai S.p.A.	Global Games S.p.A.	X			SI						-9.70%		Emittente non contendibile. Impegni di reinvestimento. Delisting non avvenuto.
107	2011	Parmalat S.p.A.	Sofil S.a.s.		X		NO							21.30%	Emittente contendibile.
108	2011	Gewiss S.p.A.	Unifind S.p.A.		X		SI				X			28.10%	Emittente non contendibile. Impegni di supporto. Delisting avvenuto.
109	2011	Toscana Finanza S.p.A.	Banca Ifis S.p.A.		X		SI							2.70%	Emittente contendibile. Impegni di supporto. Delisting non avvenuto.
110	2011	Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A.	Veneto Banca S.c.p.A.	X			NO					23.06%			Emittente non contendibile.
111	2011	IW Bank S.p.A.	Unione di Banche Italiane S.c.p.A.			X	SI			X					Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
112	2011	Management&Capitali S.p.A.	PER S.p.A.	X			NO					27.60%			Azioni quotate sul MIV. Emittente contendibile.
113	2011	Granitifiandre S.p.A.	Finanziaria Ceramica Castellarano S.p.A.		X		SI							23.95%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.

N°	ANNO	EMITTENTE	OFFERENTE	OPA OBBLIGATORIA TOTALITARIA ART. 106 TUF COMMA 1/7BIS	OPA VOLONTARIA TOTALITARIA ART. 102 TUF	SELL-OUT/OPA RESIDUALE ART. 108 TUF	OPA FINALIZZATA AL DELISTING	OPA VOLONTARIA PARZIALE	OPA PREVENTIVA ART. 107 TUF	CONCERTO (ART. 101- BIS, COMMA 4-BIS, LETT. A) TUF)	CONCERTO DI GRUPPO (ART. 101-BIS, COMMA 4-BIS, LETT. B), C), D) TUF)	PREMIO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	SCONTO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	PREMIO/SCONTO OPA VOLONTARIA (12 MESI)	NOTE
114	2011	ERG Renewables S.p.A.	ERG S.p.A.		X		SI							7.20%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
115	2010	Fastweb S.p.A.	Swisscom Italia S.r.l.		X		SI							17.70%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
116	2010	Mediterranea delle Acque S.p.A.	San Giacomo S.r.l.		X		SI							25.80%	Emittente non contendibile. Impegni di reinvestimento. Delisting avvenuto.
117	2010	Gewiss S.p.A.	Unifind S.p.A.		X		SI			X				43.50%	Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
118	2010	Everel Group S.p.A.	Hopa S.p.A.			X	SI								Non è indicato alcun premio/sconto. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
119	2010	Bouty Healthcare S.p.A.	IBSA Farmaceutici Italia S.r.l.	X			SI					59.60%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
120	2010	Sorin S.p.A.	BH Holding S.p.A.	X			NO			X			-21.40%		Emittente contendibile.
121	2010	Permasteelisa S.p.A.	Terre Alte S.p.A.	X			SI					19.83%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
122	2009	Realty Vailog S.p.A.	Industria e Innovazione S.p.A.		X		NO							33.10%	Emittente contendibile.
123	2009	Management&Capitali S.p.A.	Modena Capitale Industry Partecipations S.p.A.		X		NO							-3.05%	Offerta concorrente. Emittente contendibile.
124	2009	Mirato S.p.A.	Benefit S.p.A.		X		SI							9.50%	Emittente non contendibile. Impegni di reinvestimento. Delisting avvenuto.
125	2009	Management&Capitali S.p.A.	Tamburi Investment Partners S.p.A.		X		SI								Offerta pubblica di acquisto e scambio. Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Offerta concorrente. Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
126	2009	IPI S.p.A.	IPI Domani S.p.A.	X			SI							23.63%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
127	2009	Management&Capitali S.p.A.	MI.MO.SE. S.p.A.		X		NO							18.04%	Offerta concorrente. V. sopra. Emittente contendibile.
128	2009	RGI S.p.A.	Newco Diana S.p.A.		X		SI							9.05%	Emittente contendibile. Impegni di adesione e investimento. Delisting avvenuto.
129	2009	FMR Art'è S.p.A.	Codex S.r.l.		X		SI							-13.48%	Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
130	2009	IPI S.p.A.	Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A.	X			SI				X		-24.76%		Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
131	2009	Banca Italease S.p.A.	Banco Popolare S.c.		X		SI							-66.74%	Impegno di adesione. Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
132	2009	Meliorbanca S.p.A.	Banca Popolare dell'Emilia Romagna S.c.		X		SI							-6.30%	Emittente contendibile. Delisting avvenuto.
133	2008	Anima SGR S.p.A.	Banca Popolare di Milano S.c.r.l.		X		SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente contendibile. Delisting avvenuto.
134	2008	Ergo Previdenza S.p.A.	Ergo Italia S.p.A.		X		SI							13.64%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
135	2008	Negri Bossi S.p.A.	H.P.S. S.p.A.		X		SI							-7.80%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
136	2008	Mariella Burani Fashion Group S.p.A.	Mariella Burani Family Holding S.p.A.				NO	X						-4.63%	Emittente non contendibile.

N°	ANNO	EMITTENTE	OFFERENTE	OPA OBBLIGATORIA TOTALITARIA ART. 106 TUF COMMA 1/7BIS	OPA VOLONTARIA TOTALITARIA ART. 102 TUF	SELL-OUT/OPA RESIDUALE ART. 108 TUF	OPA FINALIZZATA AL DELISTING	OPA VOLONTARIA PARZIALE	OPA PREVENTIVA ART. 107 TUF	CONCERTO (ART. 101- BIS, COMMA 4-BIS, LETT. A) TUF)	CONCERTO DI GRUPPO (ART. 101-BIS, COMMA 4-BIS, LETT. B), C), D) TUF)	PREMIO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	SCONTO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	PREMIO/SCONTO OPA VOLONTARIA (12 MESI)	NOTE
137	2008	Navigazione Montanari S.p.A.	Finamar Italia S.r.l.		X		SI							11.80%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
138	2008	Smurfit Sisa S.p.A.	Smurfit Kappa Holdings S.p.A.		X		SI							-4.72%	Impegno di adesione. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
139	2008	Banca Popolare di Intra S.p.A.	Veneto Banca Holding S.p.A.		X		SI							31.37%	Offerta pubblica di acquisto e scambio. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
140	2008	Guala Closures S.p.A.	GCL Holdings S.r.l.		X		SI							2.60%	Impegni di adesione e investimento. Emittente contendibile. Delisting avvenuto.
141	2008	Premuda S.p.A.	Investimenti Marittimi S.p.A.	X			SI				X		-4.28%		Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
142	2008	Nova RE S.p.A.	Aedes S.p.A.	X			NO			X					Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile.
143	2008	Marazzi Group S.p.A.	Fintiles S.r.l.		X		SI							-7.60%	Impegni di adesione e investimento. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
144	2008	Lavorwash S.p.A.	Aprile 2008 S.p.A.		X		SI							-27.81%	Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
145	2008	Cremonini S.p.A.	Cremonini Investimenti S.r.l.		X		SI							25.20%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
146	2008	Ducati Motor Holding S.p.A.	Performance Motorcycles S.p.A.		X		SI				X			6.98%	Impegni di investimento. Emittente contendibile. Delisting avvenuto.
147	2008	Immobiliare Lombarda S.p.A.	Fondiaria-SAI S.p.A.		X		SI							-24.20%	Offerta pubblica di acquisto e scambio. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
148	2008	Polynt S.p.A.	Polimeri Speciai S.p.A.		X		SI							30.23%	Impegni di reinvestimento. Emittente contendibile. Delisting avvenuto.
149	2008	Sirti S.p.A.	V.I.I.T. - Veicolo Italiano Investimenti Tecnologici S.p.A.		X		SI							1.61%	Impegni di reinvestimento. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
150	2008	Cassa di Risparmio di Firenze S.p.A.	Intesa Sanpaolo S.p.A.	X			SI			X					Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
151	2008	TAS Tecnologia Avanzata dei Sistemi S.p.A.	Tasnch Holding S.r.l.	X			SI				X		-10.00%		Impegni di reinvestimento. Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
152	2008	Sirti S.p.A.	V.I.I.T. - Veicolo Italiano Investimenti Tecnologici S.p.A.	X			SI			X	X	21.32%			Emittente non contendibile. Impegni di reinvestimento.
153	2007	Nova RE S.p.A.	Nova Re Holding S.r.l.	X			NO				X	33.70%			Emittente non contendibile.
154	2007	Linificio e Canapificio Nazionale S.p.A.	Manifattura Lane Gaetano Marzotto & Figli S.p.A.	X			SI				X		-4.24%		OPA incrementale. Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
155	2007	Targetti Sankey S.p.A.	Consulting 2 S.r.l.	X			SI			X	X				Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
156	2007	Marzotto S.p.A.	Wizard S.r.l.			X	SI				X	5.54%			Offerta su azioni ordinarie. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
157	2007	Marzotto S.p.A.	Wizard S.r.l.			X	SI				X	2.36%			Offerta su azioni di risparmio convertibili. Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
158	2007	Valentino Fashion Group S.p.A.	Red & Black S.r.l.		X		SI			X				23.10%	Impegni di reinvestimento. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
159	2007	Marzotto S.p.A.	Wizard S.r.l.	X			SI				X	16.49%			Offerta su azioni ordinarie. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.

N°	ANNO	EMITTENTE	OFFERENTE	OPA OBBLIGATORIA TOTALITARIA ART. 106 TUF COMMA 1/7BIS	OPA VOLONTARIA TOTALITARIA ART. 102 TUF	SELL-OUT/OPA RESIDUALE ART. 108 TUF	OPA FINALIZZATA AL DELISTING	OPA VOLONTARIA PARZIALE	OPA PREVENTIVA ART. 107 TUF	CONCERTO (ART. 101- BIS, COMMA 4-BIS, LETT. A) TUF)	CONCERTO DI GRUPPO (ART. 101-BIS, COMMA 4-BIS, LETT. B), C), D) TUF)	PREMIO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	SCONTO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	PREMIO/SCONTO OPA VOLONTARIA (12 MESI)	NOTE
160	2007	Marzotto S.p.A.	Wizard S.r.l.		X		SI				X			13.84%	Offerta su azioni di risparmio convertibili. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
161	2007	Aeroporto di Venezia Marco Polo S.p.A. - SAVE	Sviluppo 78 S.r.l.	X			NO					0.05%			OPA a cascata. Emittente contendibile.
162	2007	Data Service S.p.A.	Data Holding 2007 S.r.l.	X			NO			X			-29.98%		Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
163	2007	Beni Stabili S.p.A.	Foncière des Régions S.A.	X			NO					28.00%			Offerta pubblica di scambio. Emittente contendibile.
164	2007	Trevisan Cometal S.p.A.	AC Partners S.p.A.	X			NO							9.40%	Impegni di reinvestimento. Emittente non contendibile.
165	2007	Maffei S.p.A.	Gruppo Minerali S.p.A.	X			NO					25.96%			Emittente non contendibile.
166	2007	FASTWEB S.p.A.	SWISSCOM Italia S.r.l.		X		SI							27.00%	Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
167	2007	Jolly Hotels S.p.A.	Grande Jolly S.r.l.	X			SI			X		62.47%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
168	2007	I.NET S.p.A.	British Telecommunications plc		X		SI							7.60%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
169	2007	DeA Capital S.p.A.	De Agostini S.p.A.	X			NO						-0.45%		Emittente non contendibile.
170	2007	Banca Popolare di Intra S.c.p.A.	Veneto Banca S.c.p.A.				NO		X					9.18%	Emittente contendibile.
171	2006	S.S. Lazio S.p.A.	Lazio Events S.r.l.	X			SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
172	2006	Iride S.p.A.	Finanziaria Sviluppo Utilities S.r.l.	X			NO								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile.
173	2006	EnerTAD S.p.A.	ERG S.p.A.	X			NO			X			-3.83%		Emittente non contendibile.
174	2006	Toro Assicurazioni S.p.A.	Assicurazioni Generali S.p.A.	X			SI					38.00%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
175	2006	Partecipazioni Italiane S.p.A.	Glass Italy B.V.			X	SI				X				Offerta residuale su azioni ordinarie e offerta volontaria su azioni di risparmio. Non è indicato alcun premio/sconto. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
176	2006	Banca Fideauram S.p.A.	Eurizon Financial Group S.p.A.		X		SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
177	2006	Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Investimenti e Sviluppo Holding S.r.l.		X		NO								Non è indicato alcun premio/sconto. Emittente contendibile.
178	2006	Aeroporto di Firenze S.p.A.	Aeroporti Holding S.r.l.	X			NO					5.70%			Emittente contendibile.
179	2006	EnerTAD S.p.A.	ERG S.p.A.		X		NO							-3.54%	Emittente non contendibile.
180	2006	Ciccolella S.p.A.	Gruppo Ciccolella S.r.l.	X			NO						-0.96%		Emittente non contendibile.
181	2006	Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	BNP Paribas S.A.	X			SI					15.30%			Offerta su azioni ordinarie. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
182	2006	Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	BNP Paribas S.A.		X		SI							14.40%	Offerta su azioni di risparmio. Delisting avvenuto.

N°	ANNO	EMITTENTE	OFFERENTE	OPA OBBLIGATORIA TOTALITARIA ART. 106 TUF COMMA 1/7BIS	OPA VOLONTARIA TOTALITARIA ART. 102 TUF	SELL-OUT/OPA RESIDUALE ART. 108 TUF	OPA FINALIZZATA AL DELISTING	OPA VOLONTARIA PARZIALE	OPA PREVENTIVA ART. 107 TUF	CONCERTO (ART. 101- BIS, COMMA 4-BIS, LETT. A) TUF)	CONCERTO DI GRUPPO (ART. 101-BIS, COMMA 4-BIS, LETT. B), C), D) TUF)	PREMIO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	SCONTO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	PREMIO/SCONTO OPA VOLONTARIA (12 MESI)	NOTE
183	2006	Società dell'Acqua Pia Antica Marcia S.p.A.	Acqua Marcia Holding S.A.			X	SI				X				Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
184	2006	Banca Antoniana Popolare Veneta S.p.A.	ABN AMRO Bank N.V.	X			SI					17.66%			Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
185	2006	Fullsix S.p.A.	Blugroup Holding S.p.A.	X			NO					24.32%			OPA incrementale. Emittente contendibile.
186	2005	Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	Compagnia Assicuratrice Unipol S.p.A.	X			NO			X		23.57%			Emittente contendibile.
187	2005	Jolly Hotels S.p.A.	Joker Partecipazioni S.r.l. e Andrea Donà delle Rose & C. S.r.l.	X			SI			X			-2.00%		Emittente non contendibile.
188	2005	DADA S.p.A.	RCS MediaGroup S.p.A.	X			NO			X		13.90%			Emittente contendibile.
189	2005	DATAMAT S.p.A.	Finmeccanica S.p.A.	X			SI					12.93%			Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
190	2005	Acquedotto De Ferrari Galliera S.p.A.	Genova Acque S.p.A.	X			NO								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile.
191	2005	Meta S.p.A.	Hera S.p.A.				NO	X						9.50%	Emittente non contendibile. Delisting comunque avvenuto.
192	2005	Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.	Allianz Aktiengesellschaft		X		NO							14.20%	Offerta su azioni ordinarie. Emittente non contendibile.
193	2005	Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.	Allianz Aktiengesellschaft		X		NO							163.70%	Offerta su azioni di risparmio. Emittente non contendibile.
194	2005	Edison S.p.A.	Transalpina Di Energia S.r.l.	X						X		22.00%			Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
195	2005	TAS Tecnologia Avanzata dei Sistemi S.p.A.	NCH Network Computer House S.p.A.	X			NO					8.48%			Emittente non contendibile.
196	2005	Perlier S.p.A.	Cemlux S.A.		X		NO							-39.50%	Emittente non contendibile.
197	2005	Garboli-Conicos S.p.A.	Impresa Pizzarotti & C. S.p.A.	X			NO								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile.
198	2005	Industrie Zignago Santa Margherita S.p.A.	Zi.Fi S.r.l.	X			SI			X		8.24%			Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
199	2005	Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.		X		SI							26.00%	Offerta pubblica di scambio. Emittente contendibile. No reinvestimento. Delisting avvenuto.
200	2005	Gruppo Coin S.p.A.	Bellini Investimenti S.p.A.	X			SI						-9.40%		Emittente non contendibile. Impegni di reinvestimento. Delisting avvenuto.
201	2005	Telecom Italia Media S.p.A.	Telecom Italia Media S.p.A.				NO	X						18.90%	Offerta su azioni ordinarie proprie. Emittente non contendibile.
202	2005	Telecom Italia Media S.p.A.	Telecom Italia Media S.p.A.				NO	X						18.50%	Offerta su azioni di risparmio proprie. Emittente non contendibile.
203	2005	Banca Antoniana Popolare Veneta S.p.A.	ABN AMRO Bank N.V.				SI		X						Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente contendibile. Delisting avvenuto.
204	2005	Acque Potabili S.p.A.	Nuova SAP S.p.A.	X			NO								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile.
205	2005	IPI S.p.A.	Finpaco Properties S.p.A.	X			NO					33.60%			Emittente non contendibile.

N°	ANNO	EMITTENTE	OFFERENTE	OPA OBBLIGATORIA TOTALITARIA ART. 106 TUF COMMA 1/7BIS	OPA VOLONTARIA TOTALITARIA ART. 102 TUF	SELL-OUT/OPA RESIDUALE ART. 108 TUF	OPA FINALIZZATA AL DELISTING	OPA VOLONTARIA PARZIALE	OPA PREVENTIVA ART. 107 TUF	CONCERTO (ART. 101- BIS, COMMA 4-BIS, LETT. A) TUF)	CONCERTO DI GRUPPO (ART. 101-BIS, COMMA 4-BIS, LETT. B), C), D) TUF)	PREMIO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	SCONTO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	PREMIO/SCONTO OPA VOLONTARIA (12 MESI)	NOTE
206	2005	Procomac S.p.A.	Nicri S.r.l.		X		SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente contendibile. Delisting avvenuto.
207	2005	Sirti S.p.A.	Sistemi Tecnologici S.p.A.	X			NO			X	X		-2.80%		Emittente non contendibile.
208	2005	Marcolin S.p.A.	ADV Partecipazioni S.r.l., DDV Partecipazioni S.r.l., Cirillo Coffen Marcolin, Maurizio Coffen Marcolin, Maria Giovanna Zandegiacomo, Monica Coffen	X			NO			X		26.24%			Emittente contendibile.
209	2005	Telecom Italia Mobile S.p.A.	Telecom Italia S.p.A.				NO	X						22.30%	Offerta su azioni ordinarie. Emittente non contendibile.
210	2005	Telecom Italia Mobile S.p.A.	Telecom Italia S.p.A.		X		NO							20.80%	Offerta su azioni di risparmio. Emittente non contendibile.
211	2004	Roland Europe S.p.A.	Roland Europe S.p.A.				NO	X						13.92%	Offerta su azioni proprie. Emittente non contendibile.
212	2004	Società dell'Acqua Pia Antica Marcia S.p.A.	Acqua Marcia Holding S.A.		X		SI							18.31%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
213	2004	Grandi Navi Veloci S.p.A.	Vento S.p.A.	X			SI			X		18.70%			Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
214	2004	Beni Stabili S.p.A.	La Leonardo Finanziaria S.r.l.	X			NO				X	12.61%			Emittente contendibile.
215	2004	Perlier S.p.A.	Seconcar S.r.l.		X		SI							16.80%	Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
216	2004	SAES Getters S.p.A.	S.G.G. Holding S.p.A.	X			NO					11.75%			Emittente non contendibile.
217	2004	DMAIL Group S.p.A.	Sirefid S.p.A. (in qualità di fiduciaria di Banfort Consultadoria e Servicios LDA, Norfin S.p.A., Lumbini S.r.l. e Smeraldo S.r.l.)	X			NO			X	X		-5.10%		Emittente contendibile.
218	2004	Roncadin S.p.A.	Arena Holding S.p.A.	X			SI				X	8.15%			OPA incrementale. Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
219	2004	Bastogi S.p.A.	Sintesi S.p.A.	X			NO						-11.30%		Emittente non contendibile.
220	2004	Brioschi Finanziaria S.p.A.	Sintesi S.p.A.	X			NO								OPA a cascata. Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile.
221	2004	NTS – Network Systems S.p.A.	Eutelia S.p.A.	X			NO					7.00%			Emittente non contendibile.
222	2004	Ericsson S.p.A.	Dina Italia S.p.A.		X		SI							41.60%	Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
223	2004	Saeco International Group S.p.A.	Giro Investimenti I S.p.A.	X			SI					6.30%			Impegni di reinvestimento. Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
224	2004	Euphon S.p.A.	Lupo S.p.A.	X			SI			X	X		-0.50%		Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
225	2004	Banca Popolare di Cremona S.p.A.	Banca Popolare di Lodi S.c.a r.l.			X	SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
226	2003	Roncadin S.p.A.	Arena Holding S.p.A.	X			NO						-3.17%		Emittente non contendibile.

N°	ANNO	EMITTENTE	OFFERENTE	OPA OBBLIGATORIA TOTALITARIA ART. 106 TUF COMMA 1/7BIS	OPA VOLONTARIA TOTALITARIA ART. 102 TUF	SELL-OUT/OPA RESIDUALE ART. 108 TUF	OPA FINALIZZATA AL DELISTING	OPA VOLONTARIA PARZIALE	OPA PREVENTIVA ART. 107 TUF	CONCERTO (ART. 101- BIS, COMMA 4-BIS, LETT. A) TUF)	CONCERTO DI GRUPPO (ART. 101-BIS, COMMA 4-BIS, LETT. B), C), D) TUF)	PREMIO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	SCONTO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	PREMIO/SCONTO OPA VOLONTARIA (12 MESI)	NOTE
227	2003	Roland Europe S.p.A.	Roland Corporation		X		SI							41.41%	Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
228	2003	SEAT Pagine Gialle S.p.A.	Silver S.p.A.	X			SI			X					Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
229	2003	Locat S.p.A.	UniCredito Italiano S.p.A.		X		SI							22.40%	Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
230	2003	Sirti S.p.A.	Wiretel 2 S.p.A.				NO	X						19.56%	Emittente non contendibile.
231	2003	Manuli Rubber Industries S.p.A.	FINM S.p.A.		X		SI							46.58%	Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
232	2003	Telecom Italia S.p.A.	Olivetti S.p.A.				NO	X							Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile.
233	2003	Italdesign-Giugiaro S.p.A.	Wide Design S.p.A.		X		SI							17.90%	Impegni di supporto. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
234	2003	Air Dolomiti S.p.A. Linee Aeree Regionali Europee	Deutsche Lufthansa A.G.	X			SI					6.20%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
235	2003	IPI S.p.A.	Risanamento Napoli S.p.A.	X			NO					9.80%			Emittente non contendibile.
236	2003	Alerion Industries S.p.A.	IBI Holding B.V.	X			NO					1.10%			Impegni di supporto. Emittente non contendibile.
237	2003	SAIAG S.p.A.	CORTIPLAST S.p.A.		X		SI							16.00%	Offerta su azioni ordinarie. Impegni di supporto. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
238	2003	SAIAG S.p.A.	CORTIPLAST S.p.A.		X		SI							19.40%	Offerta su azioni di risparmio.
239	2003	Savino del bene S.p.A.	Palio S.p.A.		X		SI							-4.17%	Impegni di supporto. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
240	2003	Banco di Chiavari e della Riviera Ligure	Bipielle Retail S.p.A.	X			NO								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile.
241	2003	Prima Industrie S.p.A.	Newco Laser S.p.A.		X		SI						-14.52%		Impegni di supporto. Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
242	2003	Interbanca S.p.A.	Banca Antoniana Popolare Veneta S.p.A.		X		SI							19.90%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
243	2003	La Rinascente S.p.A.	Eurofind S.A.		X		SI								Offerta su azioni di risparmio. Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
244	2002	Borgosesia S.p.A.	Gabbiano S.p.A.	X			NO								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile.
245	2002	Italgas S.p.A.	Eni S.p.A.		X		SI							22.88%	Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
246	2002	Immsi S.p.A.	Omniapartecipazioni S.p.A.	X			NO					-4.40%			Emittente contendibile.
247	2002	Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.	Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.				NO	X						6.70%	Offerta su azioni ordinarie proprie.
248	2002	Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.	Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.				NO	X						18.10%	Offerta su azioni di risparmio proprie.
249	2002	Dalmine S.p.A.	Tenaris S.A.		X		SI								Offerta pubblica di scambio. Impegni di supporto. Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.

N°	ANNO	EMITTENTE	OFFERENTE	OPA OBBLIGATORIA TOTALITARIA ART. 106 TUF COMMA 1/7BIS	OPA VOLONTARIA TOTALITARIA ART. 102 TUF	SELL-OUT/OPA RESIDUALE ART. 108 TUF	OPA FINALIZZATA AL DELISTING	OPA VOLONTARIA PARZIALE	OPA PREVENTIVA ART. 107 TUF	CONCERTO (ART. 101- BIS, COMMA 4-BIS, LETT. A) TUF)	CONCERTO DI GRUPPO (ART. 101-BIS, COMMA 4-BIS, LETT. B), C), D) TUF)	PREMIO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	SCONTO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	PREMIO/SCONTO OPA VOLONTARIA (12 MESI)	NOTE
250	2002	La Rinascente S.p.A.	Eurofind S.A.		X		SI							15.10%	Offerta su azioni ordinarie e privilegiate. Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
251	2002	La Rinascente S.p.A.	Eurofind S.A.		X		SI							22.60%	Offerta su azioni di risparmio. Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi.
252	2002	Cristalleria Artistica La Piana S.p.A.	Selfin S.p.A.		X		SI							19.50%	Impegni di supporto. Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
253	2002	Esaote S.p.A.	Bracco Biomed S.p.A.		X		SI							36.80%	Impegni di supporto. Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
254	2002	Freedomland – Internet Television Network S.p.A.	Content S.r.l.		X		NO							11.95%	Offerta concorrente. Emittente non contendibile.
255	2002	Ferretti S.p.A.	Impe Lux S.à r.l. e Coci S.p.A.		X		SI							23.90%	Impegni di supporto. Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
256	2002	Freedomland – Internet Television Network S.p.A.	Interactive Group S.p.A.		X		NO							-9.10%	Offerta concorrente. Emittente non contendibile.
257	2002	Gildemeister Italiana S.p.A.	Holding Macchine Utensili S.p.A.			X	SI						10.00%		Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
258	2002	Rotondi Evolution S.p.A.	Finos S.p.A.		X		SI							45.90%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
259	2002	Marangoni S.p.A.	FINMA S.p.A. e MA.GI.MA. S.r.l.		X		SI							9.70%	Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
260	2002	Investimenti Immobiliari Lombardi S.p.A.	Banca Popolare di Lodi S.c.a r.l.	X			NO			X					Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Impegni di supporto.
261	2002	CMI S.p.A.	Fintad International S.A.	X			NO								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile.
262	2002	SNIA S.p.A.	Biosdue S.p.A.	X			SI								Offerta su azioni ordinarie e di risparmio. Impegni di supporto. Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente contendibile. Delisting avvenuto.
263	2002	SCI S.p.A. in liquidazione e in fallimento	SANTAEUROSIA S.p.A.					X							Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Impegni di supporto. Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
264	2002	Negri Bossi S.p.A.	Holding Partecipazioni SACMI S.p.A.				NO		X						Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Impegni di supporto. Emittente contendibile.
265	2002	Lottomatica S.p.A.	Tyche S.p.A.		X		NO								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Impegni di supporto. Emittente contendibile.
266	2001	Rotondi Evolution S.p.A.	Finos S.p.A.		X		SI							8.90%	Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
267	2001	Idra Presse S.p.A.	Idra Partecipazioni S.p.A.		X		SI							10.87%	Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
268	2001	Immobiliare Metanopoli S.p.A.	Asio S.r.l.			X	SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
269	2001	Edison S.p.A.	Italenergia S.p.A.	X			NO					7.50%			OPA a cascata. Impegni di supporto. Emittente contendibile.
270	2001	Banca di Legnano S.p.A.	Banca Popolare di Milano S.c.r.l.	X			SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
271	2001	Safilo S.p.A.	Programma 2002 S.p.A.	X			SI			X		22.90%			Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
272	2001	Compagnia Italiana di Previdenza, Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A.	Società Reale Mutua di Assicurazioni		X		SI							79.00%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.

N°	ANNO	EMITTENTE	OFFERENTE	OPA OBBLIGATORIA TOTALITARIA ART. 106 TUF COMMA 1/7BIS	OPA VOLONTARIA TOTALITARIA ART. 102 TUF	SELL-OUT/OPA RESIDUALE ART. 108 TUF	OPA FINALIZZATA AL DELISTING	OPA VOLONTARIA PARZIALE	OPA PREVENTIVA ART. 107 TUF	CONCERTO (ART. 101- BIS, COMMA 4-BIS, LETT. A) TUF)	CONCERTO DI GRUPPO (ART. 101-BIS, COMMA 4-BIS, LETT. B), C), D) TUF)	PREMIO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	SCONTO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	PREMIO/SCONTO OPA VOLONTARIA (12 MESI)	NOTE
273	2001	Simint S.p.A.	Giorgio Armani S.p.A.		X		SI							16.70%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
274	2001	Italfondario S.p.A.	IEFFE Acquisition S.p.A.			X	SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
275	2001	Cassa di Risparmio di Imola S.p.A.	Banca Popolare di Lodi S.c.a r.l. congiuntamente a ICCRI - Banca Federale Europea S.p.A.		X										BPL ha promosso un'offerta pubblica di scambio mentre ICCRI ha promosso un'offerta pubblica di acquisto e scambio. Non è stato dichiarato tuttavia alcun concerto. Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
276	2001	Gruppo Buffetti S.p.A.	Seat Pagine Gialle S.p.A.			X	SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
277	2001	Allianz Subalpina S.p.A.	Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.			X	SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
278	2001	Risanamento Napoli S.p.A.	Nuova Immobiliare S.p.A.	X			NO			X					Offerta obbligatoria su azioni ordinarie e volontaria su azioni di risparmio. Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
279	2001	Credito Fondiario e Industriale S.p.A.	MS Fonspa Holding B.V.			X	SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
280	2001	Bayerische Vita S.p.A.	ERGO Versicherungsgruppe AG	X			NO					36.80%			OPA a cascata. Emittente non contendibile.
281	2000	Banco di Napoli S.p.A.	Sanpaolo IMI S.p.A.	X			SI					16.10%			Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
282	2000	Sirti S.p.A.	Wiretel S.p.A.		X										Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
283	2000	Allianz Subalpina S.p.A.	Riunione Adriatica di Sicurtà S.p.A.		X		SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
284	2000	Falck S.p.A.	Compart S.p.A.	X			SI			X		13.20%			Offerta su azioni ordinarie. Impegni di supporto. Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
285	2000	Falck S.p.A.	Compart S.p.A.		X		SI			X				14.60%	Offerta su azioni di risparmio convertibili.
286	2000	Sondel S.p.A.	Compart S.p.A.	X			SI			X		15.80%			OPA a cascata. Impegni di supporto. Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
287	2000	Aeroporti di Roma S.p.A.	Leonardo S.p.A.	X			SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
288	2000	Frette S.p.A.	Fin.part S.p.A.			X	SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
289	2000	Magneti Marelli S.p.A.	FIAT S.p.A.		X		SI							69.00%	Offerta su azioni ordinarie. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
290	2000	Magneti Marelli S.p.A.	FIAT S.p.A.		X		SI							57.00%	Offerta su azioni di risparmio.
291	2000	Toro Assicurazioni S.p.A.	FIAT S.p.A.		X		SI								Offerta su azioni ordinarie, privilegiate, di risparmio e warrant. Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting non avvenuto.
292	2000	Cartiere Burgo S.p.A.	Dieci S.r.l.		X		SI							55.80%	Offerta su azioni ordinarie. Emittente contendibile. Delisting avvenuto.
293	2000	Cartiere Burgo S.p.A.	Dieci S.r.l.		X		SI							33.30%	Offerta su azioni privilegiate.
294	2000	Cartiere Burgo S.p.A.	Dieci S.r.l.		X		SI							46.80%	Offerta su azioni di risparmio.

N°	ANNO	EMITTENTE	OFFERENTE	OPA OBBLIGATORIA TOTALITARIA ART. 106 TUF COMMA 1/7BIS	OPA VOLONTARIA TOTALITARIA ART. 102 TUF	SELL-OUT/OPA RESIDUALE ART. 108 TUF	OPA FINALIZZATA AL DELISTING	OPA VOLONTARIA PARZIALE	OPA PREVENTIVA ART. 107 TUF	CONCERTO (ART. 101- BIS, COMMA 4-BIS, LETT. A) TUF)	CONCERTO DI GRUPPO (ART. 101-BIS, COMMA 4-BIS, LETT. B), C), D) TUF)	PREMIO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	SCONTO OPA OBBLIGATORIA (12 MESI)	PREMIO/SCONTO OPA VOLONTARIA (12 MESI)	NOTE
295	2000	Deroma Holding S.p.A.	Nuova Strategia S.p.A.			X	SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
296	2000	Seat Pagine Gialle S.p.A.	Telecom Italia S.p.A.		X		NO								Offerta su azioni ordinarie e di risparmio. Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
297	2000	Castelgarden S.p.A.	Cinquedi S.p.A.			X	SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
298	2000	Unione Immobiliare S.p.A.	Milano Centrale S.p.A.			X	SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
299	2000	Fabbrica Italiana Apparecchiature Radioelettriche S.p.A.	Finmeccanica S.p.A.			X	SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.
300	2000	Montedison S.p.A.	Compart S.p.A.		X		SI								Non è indicato alcun premio/sconto a 12 mesi. Emittente contendibile. Delisting avvenuto.
301	2000	Gildemeister Italiana S.p.A.	Holding Macchine Utensili S.p.A.		X		NO							19.40%	OPA concorrente. Emittente contendibile. Delisting non avvenuto.
302	2000	Assitalia – Le Assicurazioni d’Italia S.p.A.	INA S.p.A.		X		SI							16.20%	Emittente non contendibile. Delisting avvenuto.



WWW.GTALEX.COM

