

Acquisti effettuati fuori opa e "squeeze out" (in "Consob Informa" n. 28 del 10 luglio 2000)

La Commissione ha esaminato il caso di un offerente che, avendo lanciato un'offerta pubblica di acquisto totalitaria finalizzata alla revoca dal listino dei titoli della società emittente, ha specificato nel documento d'offerta che, nel rispetto della normativa vigente, avrebbe acquistato azioni della società target anche durante il periodo d'offerta.

Nel documento era inoltre dichiarato che l'offerente avrebbe promosso un'offerta residuale nel caso in cui a seguito dell'opa avesse raggiunto una partecipazione superiore al 90% delle azioni dell'emittente e che, nel caso in cui avesse raggiunto una partecipazione superiore al 98%, si sarebbe avvalso del diritto d'acquisto di cui all'art. 111 del Testo Unico della finanza (*squeeze out*).

Al termine dell'opa l'offerente, nel comunicare i risultati *dell'offerta e degli acquisti effettuati fuori opa*, ha reso noto di aver raggiunto il possesso di una quota di capitale superiore al 98% dei titoli con diritto di voto. L'offerente ha inoltre comunicato che, avvalendosi del diritto previsto dal citato art. 111, si sarebbe rivolto al presidente del competente Tribunale per la nomina dell'esperto che, in base alla norma, è incaricato della determinazione del prezzo d'acquisto.

Nel valutare se la soglia di cui all'art. 111, comma 1, del Testo Unico, debba essere raggiunta soltanto attraverso le azioni apportate in adesione all'offerta pubblica, ovvero se nel computo dei titoli di proprietà dell'offerente possano essere inclusi, ai fini dell'esercizio dello *squeeze out*, anche quelli acquistati dallo stesso offerente fuori opa, la Commissione ha ritenuto che si debba considerare validamente raggiunta la soglia del 98% anche integrando il quantitativo dei titoli conferiti con gli acquisti effettuati fuori opa. Tale interpretazione è legittimata, ad avviso della Commissione, dalla lettura congiunta dell'art. 111 del Testo Unico e delle norme regolamentari concernenti i principi di trasparenza e di correttezza di cui agli articoli 41 e 42 del regolamento Emittenti. In particolare, l'art. 41, comma 1, lett. b), prevede che i soggetti interessati comunichino entro la giornata alla Consob e al mercato le operazioni di acquisto e di vendita degli strumenti finanziari oggetto di offerta, indicando i corrispettivi pattuiti, mentre l'art. 42, comma 2, dispone che "l'offerente, qualora durante il periodo d'offerta acquisti gli strumenti finanziari quotati oggetto di offerta ovvero il diritto ad acquistarli anche a data successiva a prezzi superiori a quelli di offerta adegua quest'ultimo al prezzo più alto".

Al riguardo si sottolinea che, perché gli acquisti fuori opa non determinino situazioni di disparità di trattamento tra coloro che aderiscono all'opa e coloro che cedono le azioni al di fuori dell'offerta, non è possibile prescindere dall'applicazione del citato art. 42, comma 2, al fine di salvaguardare gli obiettivi di tutela degli azionisti di minoranza voluti dalla legge. La corretta applicazione della norma comporta inoltre la necessità di considerare, ai fini del conseguimento della soglia del 98%, solo gli acquisti effettuati fuori opa conclusi entro l'ultimo giorno utile per aderire all'offerta.