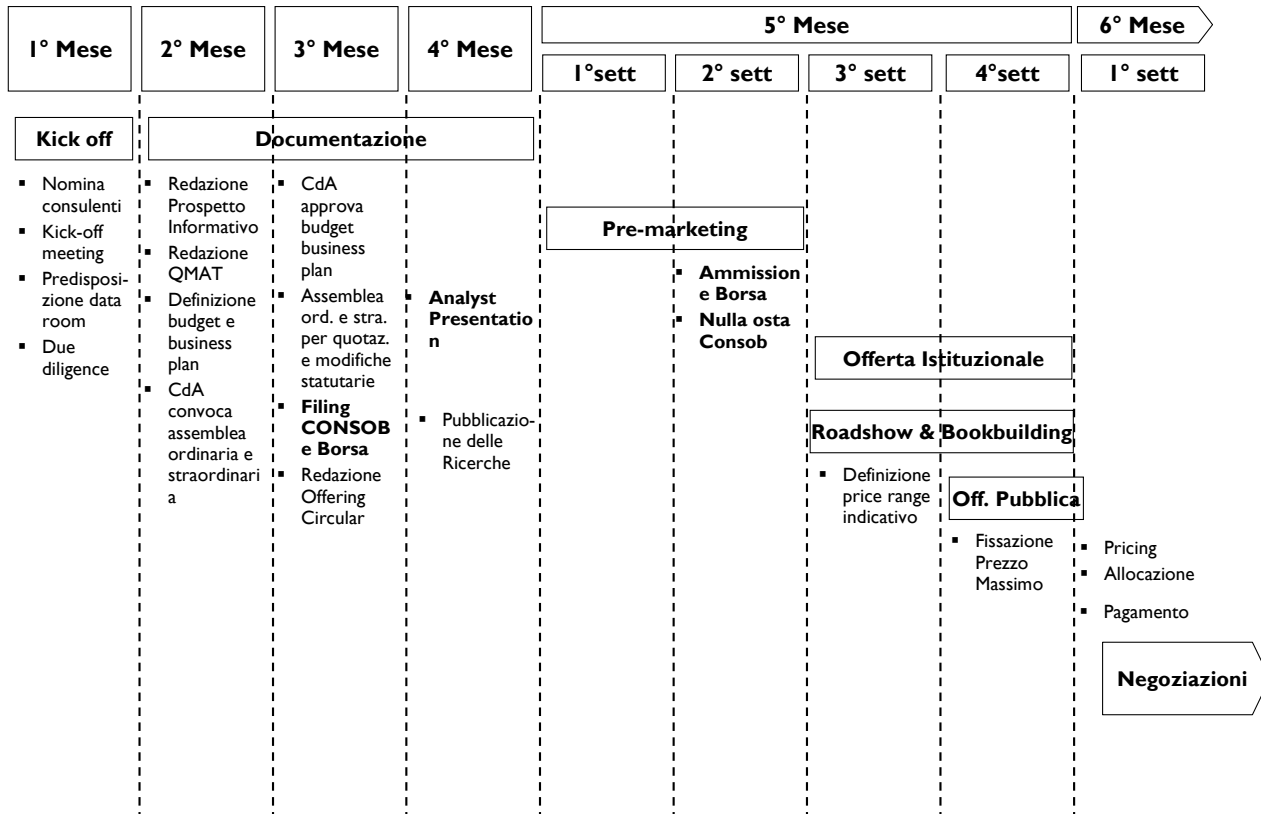


# La pianificazione dell'offerta

Una volta individuato il *global coordinator* (e le altre eventuali figure), ha inizio la procedura per l'offerta al pubblico delle azioni.

I tempi di realizzazione sono di almeno 4-6 mesi, a motivo soprattutto degli adempimenti normativi necessari.

# La tempistica dell'offerta



# La struttura dell'offerta

La struttura di una IPO "moderna" è solitamente flessibile, con riferimento in particolare a:

- dimensione complessiva dell'offerta (incremento o decremento della stessa)
- inserimento clausola *greenshoe*. Si tratta di una opzione concessa dalla società quotanda (o da uno o più dei suoi azionisti) a favore dei membri del consorzio per l'offerta istituzionale al fine di sottoscrivere un determinato (e ulteriore) numero prefissato di azioni (al prezzo di offerta e entro solitamente 30 giorni dall'avvio delle negoziazioni) da allocare presso i destinatari dell'offerta istituzionale.

# La determinazione del prezzo di offerta

La “modernizzazione” delle offerte di azioni nel nostro paese ha avuto un notevole impatto sulla fissazione del prezzo di collocamento.

Si è passati dal “prezzo fisso predeterminato” al meccanismo del *bookbuilding* con l’individuazione di una “forchetta” di prezzi (a sua volta fissa o variabile).

In ogni caso, una volta stabilito il prezzo di offerta, esso è unico sia per la parte pubblica e sia per la parte istituzionale dell’offerta.

# Elementi caratterizzanti una IPO

*Bookbuilding*: processo che consente di determinare la "forchetta" (o *price range*) che definisce l'intervallo di prezzo per il collocamento. Tale intervallo si determina considerando le indicazioni (prezzo e quantità) fornite dagli investitori istituzionali, la stima di domanda del pubblico e la tendenza in atto del mercato azionario. Il prezzo di offerta, solitamente (ma non necessariamente) all'interno dell'intervallo di prezzi definito dalla "forchetta".

*Oversubscription*: si ha quando la domanda di titoli supera l'offerta e il tasso di *oversubscription* è un indicatore del successo dell'offerta. Quanto maggiore è tale tasso, tanto più probabile è che il prezzo di offerta sia vicino al prezzo massimo della forchetta.

# Elementi caratterizzanti una IPO

*Bonus share*: incentivo al mantenimento in portafoglio delle azioni offerte per almeno un determinato arco temporale. Si tratta dell'assegnazione gratuita di azioni a quei sottoscrittori che non vendono le azioni prima di una certa data.

*Underpricing*: fenomeno rappresentato dalla fissazione del prezzo di offerta ad un valore inferiore a quello ritenuto "effettivo". Si tratta di un incentivo per gli investitori ad aderire all'offerta.

# I costi per la quotazione

***Costi per il processo di preparazione dell'impresa, pre-quotazione (una tantum)***

***Costi per l'ammissione al listino e per il collocamento dei titoli***

Diretti:

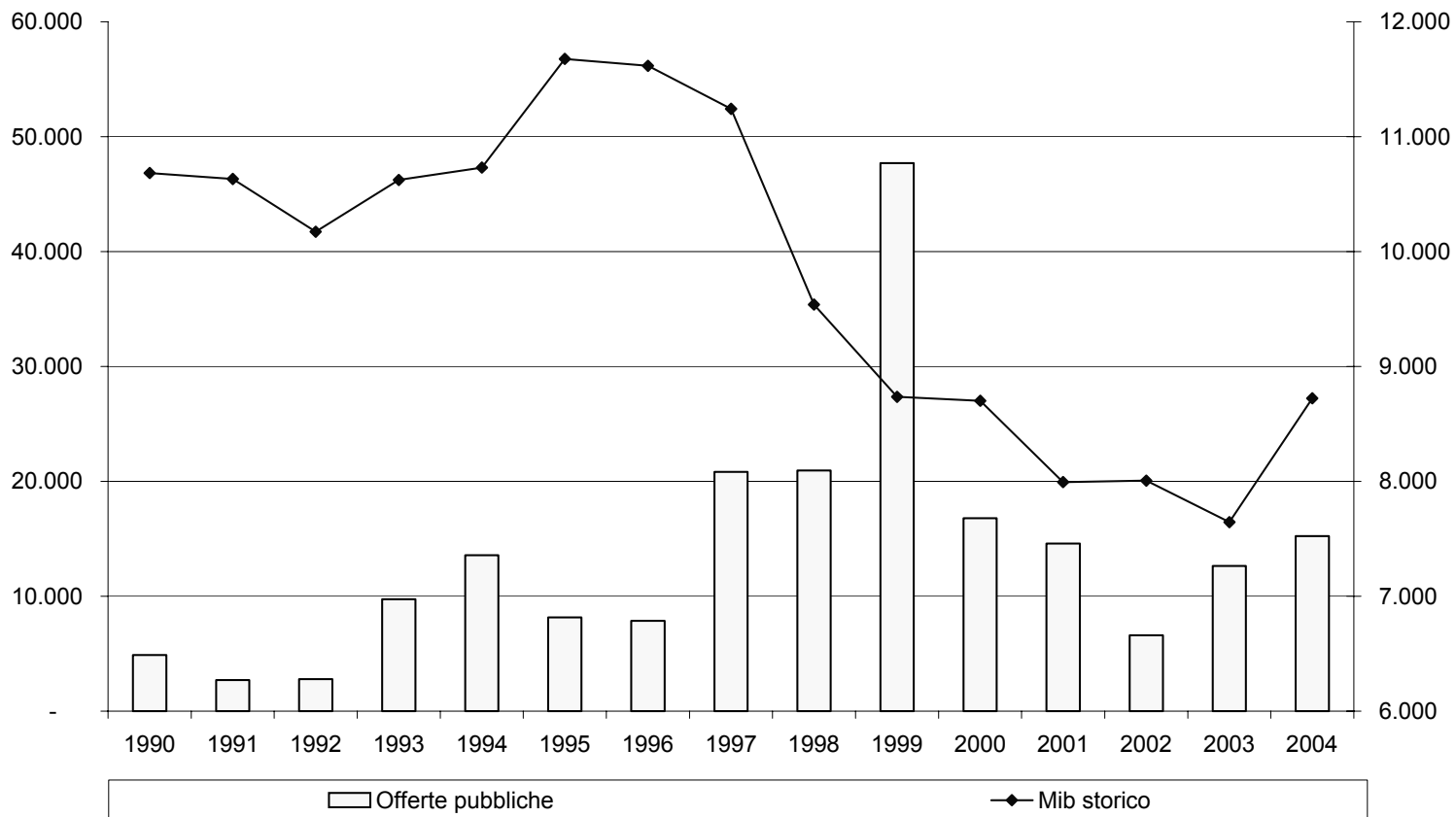
- commissioni per il consorzio di collocamento (variabili a seconda del tipo di intervento)*
- altre spese inerenti il processo di collocamento (pubblicità e prospetto informativo)*

Indiretti:

- trasparenza (anche fiscale), comunicazione, rapporti con la comunità finanziaria.*

***Costi periodici a cadenza annuale, post-quotazione***

### Offerte pubbliche e andamento del mercato



**TAVOLA 10 - FLUSSI DI INVESTIMENTO CANALIZZATI DALLA BORSA  
(MILIONI DI EURO)**

Anno	Sottoscrizione di nuove azioni			Aumenti + OPS <sup>(1)</sup>	Vendita di azioni già emesse			Totale	
	Aumenti di capitale	Società quotate	Nuove quotazioni		Società quotate	Nuove quotazioni	Totale		
	(a)	(b)	(c)	(d)=(b)+(c)	(e)=(a)+(d)	(f)	(g)	(h)=(f)+(g)	(i)=(e)+(h)
1990	4 858.7	-	10.9	10.9	4 869.5	-	13.6	13.6	4 883.1
1991	2 506.8	6.2	31.0	37.2	2 544.0	101.4	63.2	164.6	2 708.5
1992	1 563.3	-	857.0	857.0	2 420.3	365.1	-	365.1	2 785.4
1993	8 362.2	-	-	-	8 362.2	1 379.3	-	1 379.3	9 741.5
1994	7 777.0	293.7	96.9	390.6	8 167.6	1 761.1	3 646.8	5 408.0	13 575.6
1995	4 487.4	7.1	254.5	261.6	4 749.0	6.3	3 403.1	3 409.4	8 158.4
1996	1 572.7	-	702.8	702.8	2 275.6	4 680.8	904.0	5 584.8	7 860.4
1997	4 097.1	1 345.4	227.0	1 572.4	5 669.5	18 171.9	590.5	18 762.4	24 431.8
1998	8 214.3	417.7	568.7	986.4	9 200.7	10 655.5	1 103.8	11 759.3	20 960.0
1999	21 886.9	44.8	1 436.4	1 481.2	23 368.0	4 185.9	20 154.6	24 340.5	47 708.5
2000	3 793.1	648.9	5 156.7	5 805.6	9 598.6	5 547.4	1 650.3	7 197.7	16 796.3
2001	7 616.3	420.0	2 178.3	2 598.3	10 214.5	2 720.8	1 662.2	4 383.1	14 597.6
2002	3 692.6	276.5	638.3	914.7	4 607.4	1 434.1	552.0	1 986.2	6 593.5
2003	9 843.3	76.5	66.5	143.0	9 986.3	2 172.8	483.8	2 656.6	12 642.9
2004	3 262.2	-	351.6	351.6	3 613.8	9 337.2	2 278.2	11 615.4	15 229.2

(1) Rappresenta il totale delle operazioni di sottoscrizione di nuove azioni (inclusa la parte di *Initial Public Offering* effettuata tramite azioni di nuova emissione).