

Istituto di Studi sulle Borse Valori  
«A. Lorenzetti» dell'Università Bocconi

FRANCESCO PERRINI

**LA GESTIONE  
DELLA QUOTAZIONE  
PER VALORIZZARE  
LEPMI**

**STAR, il nuovo  
segmento di Borsa,  
e il Nuovo Mercato**

**2**



# Indice

Presentazione	di	<i>Carlo</i>	<i>Sangalli</i>	VII
Prefazione	di	<i>Sergio</i>	<i>Pivato</i>	IX
Introduzione	di	<i>Francesco</i>	<i>Ferrini</i>	XI

## Parte Prima - "La quotazione delle Pmi"

1. Il finanziamento delle Pmi italiane	3
1.1. i Pmi e finanziamento: lo stato dell'arte	3
1.2. Quali risorse finanziarie e quali fonti?	7
1.3. <i>Venture capitai</i> e <i>private equity</i> : opportunità in crescita	10
1.4. L'apertura del capitale a terzi crea valore: dall'impresa familiare all'impresa a controllo familiare	15
2. La quotazione di una Pmi familiare come punto di partenza per una "nuova" impresa: vantaggi e presunte limitazioni.	21
2.1. La quotazione: un inquadramento generale	21
2.2. I vantaggi della quotazione	25
2.3. Dubbi e presunte limitazioni alla quotazione	31
2.4. Le determinanti della quotazione: alcune evidenze empiriche	33
2.5. <i>Le stock option</i> : importanza strategica e modalità di attuazione	36
3. La preparazione, il processo e <i>l'iter</i> procedurale di quotazione per la Pmi	39
3.1. La scelta del mercato: un rinvio	39
3.2. I requisiti sostanziali dell'emittente	39
3.3. Il processo di quotazione	41
3.4. I costi di quotazione e i vantaggi fiscali	51
3.5. <i>Il pricing</i> delle Ipo	55
3.6. L'impresa e il mercato dopo la quotazione	58

Appendice!. I principali metodi di vantazione per le imprese prossime alla quotazione	63
ALI. Il metodo finanziario	63
A1.2. Approccio di mercato: i multipli	65
4. Quale mercato? Le possibilità per la Pmi	69
4.1. La scelta del mercato	69
4.2. Estero o Italia?	70
4.3. Una possibile segmentazione dei mercati disponibili per la Pmi	71
Parte seconda - "I mercati mobiliari per le Pmi"	
5. La Borsa	75
5.1. La Borsa italiana e i cambiamenti epocali degli anni '90	75
5.2. La Borsa e il segmento <i>blue chip</i>	79
5.3. I requisiti per l'ammissione	80
5.4. <i>Corporate Governance</i> : l'informativa e il Codice di Autodisciplina	82
6. Il Nuovo Mercato per Pmi "innovative"	85
6.1. Il Nuovo Mercato: una finestra sull'Europa per le Pmi innovative	85
6.2. Il modello strutturale del Nuovo Mercato	87
6.3. I requisiti: flessibilità in entrata ma massima trasparenza	88
6.4. Ruolo degli intermediari e meccanismo di negoziazione	90
7. STAR: il segmento cori alti requisiti per Pmi "tradizionali"	93
7.1. STAR: obiettivi, strumenti e opportunità	93
7.2. I requisiti di accesso e permanenza: dimensione e liquidità	95
7.3. I requisiti di accesso e permanenza: trasparenza informativa	97
7.4. I requisiti di accesso e permanenza: <i>corporate governance</i>	98
7.5. I requisiti di accesso e permanenza: <i>Vinvestor relation</i>	99
7.6. Lo STAR: dal lancio al funzionamento a regime	100
7.7. La mobilità delle imprese tra segmenti	101
Allegato I -1 mercati esteri	103
1. Borsa: le opportunità di <i>dual listing</i> e i mercati esteri	103
2. Le alternative estere per le Pmi <i>high growth</i> del Nuovo Mercato	104
3. Un'alternativa allo STAR per la Pmi "tradizionale": lo SMAX	109
Allegato II - Domanda di ammissione allo STAR	111
Bibliografia	115