



CONFINDUSTRIA

Position Paper

Consultazione
CONSOB
Modifiche alla disciplina
Prospetto

Luglio 2019

Osservazioni al documento di consultazione recante modifiche al Regolamento Emittenti per l'adeguamento al Regolamento (UE) 2017/1129 relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato

Facciamo riferimento al documento del 20 giugno scorso relativo a quanto in oggetto.

La disciplina del nuovo Regolamento Europeo sul Prospetto (anche Regolamento Prospetto), che troverà piena applicazione il prossimo 21 luglio, fornisce l'occasione per riflettere su alcuni spazi di semplificazione nelle scelte regolamentari e negli approcci di vigilanza nazionali. La disciplina riveniente dal Regolamento Prospetto appare ancora complessa e sovrabbondante e le misure di semplificazione marginali.

Purtroppo, il nuovo Regolamento Prospetto è stata l'occasione mancata di un'auspicata semplificazione, non essendo stato previsto di esentare gli emittenti già quotati dall'approvazione del prospetto in caso di emissioni secondarie (alla luce degli obblighi di informativa continua e periodica cui sono sottoposti), e di estendere il prospetto semplificato UE della crescita anche alle offerte da parte di società quotate su mercati regolamentati.

Soprattutto appare insufficiente l'integrazione del mercato europeo perché le imprese restano ancora vincolate, tranne che per l'emissione di obbligazioni¹, al loro paese di incorporazione per l'approvazione del prospetto e persistono ampi margini di discrezionalità delle autorità nazionali competenti nella definizione e nell'applicazione delle procedure e dei criteri di approvazione dei documenti informativi. Queste difformità hanno ricadute importanti in termini di costi e tempi, che appaiono particolarmente rilevanti per il mercato italiano, con un aggravio per gli emittenti e senza alcun sostanziale beneficio per i potenziali investitori.

Da un'analisi effettuata sulle ultime 10 IPO realizzate nei principali Paesi europei (Francia, Germania, Italia, Olanda e Spagna) è risultato che: i) la dimensione dei prospetti in Italia è più elevata che negli altri Paesi europei: la dimensione media nel nostro Paese è superiore alle 800 pagine, a fronte di circa 400 pagine in Francia, Germania e Spagna e 250 in Olanda; ii) la dimensione dei prospetti in Italia non varia in funzione della dimensione della società (misurata dalla capitalizzazione del mercato²) mentre cresce negli altri Paesi; iii) minore è il capitale raccolto, maggiore sono i costi per la produzione del prospetto (cfr. allegato 2).

Ciò che emerge dall'analisi effettuata è dunque, non solo che la dimensione dei prospetti nel nostro Paese è più grande che negli altri Paesi europei, ma anche

¹ Sempre più emittenti italiani scelgono di farsi autorizzare il prospetto in altri Stati membri per le emissioni obbligazionarie; si consideri per esempio l'*Irish Stock Exchange* dove ci risulta che a settembre 2016 erano quotate un centinaio di emissioni obbligazionarie di emittenti italiani

² Il numero di pagine resta invariato considerando una capitalizzazione: i) inferiore a 150 milioni di euro; ii) tra 150 e un milione; iii) superiore a un milione.

che non viene rispettato un principio di proporzionalità. Tutto ciò penalizza soprattutto le PMI che intendono accedere al mercato dei capitali.

Cogliamo quindi l'occasione della presente consultazione per proporre alcuni interventi di semplificazione.

Approvazione del prospetto

La stessa scelta del legislatore europeo di adottare un Regolamento, in luogo della precedente direttiva, come noto direttamente applicabile negli Stati membri e di massima armonizzazione, aveva l'obiettivo di determinare un quadro uniforme di regole per evitare approcci divergenti che potessero dare luogo alla frammentazione del mercato interno.

Per tali motivi crediamo che non sia condivisibile la scelta della Consob, nel documento di consultazione, di mantenere o introdurre disposizioni che stabiliscono termini e procedure per l'approvazione del prospetto riferito ai "titoli" (art. 8), come definiti nel medesimo Regolamento Consob³, non previsti dalla disciplina comunitaria.

Ci riferiamo, in particolare alle disposizioni che stabiliscono:

- che la data da cui decorrono i termini per l'approvazione decorrano dal momento in cui la Consob accerta la "completezza" della domanda a seguito di eventuali richieste di integrazioni di una domanda ritenuta "incompleta" (comma 1);
- che gli emittenti e gli offerenti debbano inviare le informazioni richieste entro dieci giorni dalla richiesta, pena la decadenza della domanda (comma1);
- che qualora nel corso dell'istruttoria sia inviata una bozza di prospetto con nuove informazioni tali da determinare un mutamento sostanziale dell'operazione, si determini un riavvio dei tempi di approvazione (comma 1-bis di nuova introduzione);
- i termini di durata massima del procedimento di approvazione, nel caso di richieste di modifiche o di informazioni supplementari, compresi tra 30 e 70 giorni, in base alla tipologia di operazione (comma 5).

A nostro avviso, i termini e le procedure di approvazione del prospetto appaiono infatti chiaramente indicati dall'art. 20 del Regolamento Europeo sul Prospetto e non necessitano di ulteriori proceduralizzazioni.

In particolare, riteniamo che la previsione sui termini massimi di durata del procedimento di approvazione del prospetto nel caso di richiesta di

³ Cfr. art. 2, lett. a).

informazioni supplementari (comma 5) non svolga una funzione acceleratoria, come indicato nel documento di consultazione, ma anzi codifichi e cristallizzi i tempi medi che normalmente sono impiegati dagli Uffici per l'istruttoria. Ciò appare in contrasto con le più brevi tempistiche previste dal Regolamento Prospetto (10 o 20 giorni a seconda dei casi⁴), che indicano chiaramente che la verifica dell'Autorità competente dovrebbe essere limitata alle verifiche sulla completezza, comprensibilità e coerenza delle informazioni contenute nel prospetto.

Per le ragioni sopra esposte è opportuna l'abrogazione delle disposizioni citate (commi 1, 1-*bis*, 4-*bis* e 5 dell'art.8 della bozza del Regolamento Emittenti sottoposta alla consultazione).

Regime linguistico

Nel documento di consultazione la Consob conferma le attuali scelte contenute nel Regolamento Emittenti che prevedono l'utilizzo della lingua italiana per le offerte svolte in Italia (art. 12); riteniamo tuttavia che i tempi siano maturi per modificare l'impostazione attuale e attribuire agli emittenti la facoltà, come consentito dal Regolamento Prospetto⁵, di adottare la lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale (l'inglese) per il prospetto per l'ammissione alla negoziazione e l'offerta al pubblico, mantenendo la traduzione in italiano della sola nota di sintesi⁶. La stessa Consob, nel documento di consultazione, evidenzia che in Francia l'AMF intenderebbe estendere l'uso della lingua inglese anche alle offerte autorizzate e svolte in Francia con una nota di sintesi in francese⁷. Anche in Olanda il prospetto può essere redatto sia in olandese che in inglese.

Ciò consentirebbe di ridurre le tempistiche delle istruttorie di approvazione del prospetto, in quanto consentirebbe agli emittenti di valorizzare i contenuti dell'*offering circular* per gli investitori istituzionali, redatta in inglese e secondo standard espositivi più *investor friendly*, ovviamente integrata delle eventuali informazioni mancanti rispetto a quelle richieste dal Regolamento Prospetto e delle eventuali richieste integrative della Consob.

Abrogazioni comunicazioni/raccomandazioni

Crediamo sia anche opportuno suggerire alla Consob di abrogare quelle comunicazioni/raccomandazioni che rappresentano casi di *gold-plating* rispetto alla disciplina europea.

⁴ 5 giorni per i *frequent issuers*.

⁵ Art. 27, par. 1.

⁶ Ciò ovviamente impatta sia sull'art. 8 per l'approvazione del prospetto di offerta al pubblico che sull'art. 53 per il prospetto di ammissione alle negoziazioni.

⁷ Cfr. [documento di consultazione dell'AMF](#), p. 4 e art. 212-12 che consente sia l'utilizzo dell'inglese che del francese.

Ci riferiamo, in particolare, alla raccomandazione della Consob n. 0096857 del 28 ottobre 2016 che suggerisce “Linee guida in materia di inserimento e redazione delle Avvertenze per l’Investitore dei prospetti di offerta al pubblico e/o ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari”. Di fatto tali linee guida hanno portato al sistematico inserimento nei prospetti italiani di una sezione, non prevista del Regolamento Prospetto, nella quale sono rappresentati particolari profili di rischio concernenti la situazione economica, patrimoniale, finanziaria e gestionale dell’Emittente, gli strumenti finanziari oggetto del prospetto ovvero il buon esito della complessiva operazione di offerta al pubblico/ammissione alle negoziazioni. Tali informazioni sono già contenute in altre sezioni del prospetto e costituiscono pertanto una duplicazione di oneri e responsabilità per gli emittenti. Benché la valutazione dell’inserimento di tali avvertenze sia rimessa agli emittenti/offerenti, dall’analisi effettuata sulle ultime dieci IPO in Italia è risultato che tutti i prospetti recano tali avvertenze; tutto ciò che viene raccomandato dall’Autorità competente tende quindi a diventare una prassi applicativa (sulla quale peraltro la stessa Consob effettua la vigilanza, come anche dichiarato nella Relazione annuale per il mercato finanziario 2019⁸).

Un’altra osservazione riguarda la comunicazione n. DEM/9025420 del 2009 che definisce i compiti assegnati alla Consob in sede di prospetto; i poteri discrezionali della Consob in sede di approvazione del prospetto, definiti nella comunicazione citata e ulteriori rispetto a quelli indicati nel Regolamento Prospetto, dovrebbero essere esercitati solo in via straordinaria e con l’indicazione dei relativi criteri. Per tali motivi si suggerisce alla Consob di abrogare la citata comunicazione e pubblicare in consultazione una nuova comunicazione che definisca puntualmente i criteri per l’adozione dei poteri discrezionali.

Infine, sempre nell’ottica della semplificazione e per una maggiore efficacia dell’informativa fornita agli investitori, crediamo che l’utilizzo dell’*incorporation by reference* debba essere incoraggiato nelle interlocuzioni con gli Uffici.

Nel documento allegato alla presente proponiamo alcune riformulazioni dell’articolato regolamentare secondo le linee direttrici appena illustrate (cfr. allegato 1).

⁸ Cfr. p. 30.

Allegato 1

<p>Testo Consob Art. 8 (Approvazione del prospetto e del supplemento)</p> <p>1. La comunicazione prevista dall'articolo 94, comma 1, del Testo unico domanda di approvazione, se completa, prende data dal giorno in cui la stessa perviene alla Consob. Se la Consob ritiene, per motivi ragionevoli, che la comunicazione domanda di approvazione o le informazioni o i documenti alla stessa allegati siano incompleti, essa ne informa l'emittente o l'offerente entro dieci giorni lavorativi e la comunicazione domanda di approvazione prende data dal giorno in cui pervengono alla Consob le informazioni e la documentazione prescritta. Le informazioni ed i documenti e le parti di essi mancanti sono inoltrati alla Consob, a pena di improcedibilità decadenza, entro dieci giorni lavorativi dalla data in cui l'emittente o l'offerente ha ricevuto la richiesta. La dichiarazione di improcedibilità decadenza comporta la chiusura del procedimento istruttorio.</p> <p>1-<i>bis</i>. Ai fini di quanto previsto dal presente articolo, le bozze di prospetto successive alla prima e la bozza finale sono redatte in conformità alle disposizioni recate dal Capo I del Regolamento Delegato (UE) 2016/304. L'invio di una bozza di prospetto contenente nuove informazioni tali da determinare un mutamento sostanziale dell'operazione, deve intendersi come nuova domanda di approvazione determinando la decadenza della precedente domanda. La Consob comunica l'intervenuta decadenza agli interessati.</p> <p>2. La Consob approva il prospetto entro dieci giorni lavorativi dalla data della comunicazione se l'offerta ha ad oggetto valori mobiliari emessi da un emittente che ha già valori mobiliari ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato ovvero che ha già offerto valori mobiliari al pubblico.</p> <p>3. La Consob approva il prospetto entro venti giorni lavorativi Il termine è esteso a</p>	<p>Proposte Assonime e Confindustria Art. 8 (Approvazione del prospetto e del supplemento)</p> <p>1. La domanda di approvazione, se completa, prende data dal giorno in cui la stessa perviene alla Consob. Se la Consob ritiene, per motivi ragionevoli, che la domanda di approvazione o le informazioni o i documenti alla stessa allegati siano incompleti, essa ne informa l'emittente o l'offerente entro dieci giorni lavorativi e la domanda di approvazione prende data dal giorno in cui pervengono alla Consob le informazioni e la documentazione prescritta. Le informazioni ed i documenti mancanti sono inoltrati alla Consob, a pena di decadenza, entro dieci giorni lavorativi dalla data in cui l'emittente o l'offerente ha ricevuto la richiesta. La dichiarazione di decadenza comporta la chiusura del procedimento istruttorio.</p> <p>1-<i>bis</i>. L'invio di una bozza di prospetto contenente nuove informazioni tali da determinare un mutamento sostanziale dell'operazione, deve intendersi come nuova domanda di approvazione determinando la decadenza della precedente domanda. La Consob comunica l'intervenuta decadenza agli interessati.</p> <p>3. La Consob approva il prospetto entro venti giorni lavorativi se l'offerta ha ad oggetto prodotti finanziari diversi dai titoli.</p> <p>4. Per l'offerta al pubblico di prodotti finanziari diversi dai titoli, se la Consob ritiene, per motivi ragionevoli, che siano necessarie informazioni supplementari, essa ne dà comunicazione all'emittente o all'offerente. Le informazioni supplementari sono inoltrate alla Consob, a pena di decadenza, entro venti giorni lavorativi dalla data in cui l'emittente o l'offerente ha ricevuto la richiesta. Il termine previsto per l'approvazione del prospetto dal comma 3 inizia a decorrere dal giorno in cui pervengono alla Consob tali informazioni. La dichiarazione di decadenza comporta la chiusura del procedimento istruttorio.</p> <p>4-<i>bis</i>. Per l'offerta al pubblico di titoli, nei casi di cui all'art. 20, paragrafo 4 del regolamento</p>
--	--

venti giorni lavorativi se l'offerta ha ad oggetto prodotti finanziari **diversi dai titoli** rientranti nell'ambito di applicazione del presente Capo diversi da quelli indicati al comma 2.

4. Per l'offerta al pubblico di prodotti finanziari diversi dai titoli, Sse la Consob ritiene, per motivi ragionevoli, che siano necessarie informazioni supplementari, essa ne dà comunicazione all'emittente o all'offerente. Le informazioni supplementari sono inoltrate alla Consob, a pena di **improcedibilità decadenza**, entro dieci giorni lavorativi nel caso previsto dal comma 2 o entro venti giorni lavorativi nel caso previsto dal comma 3, dalla data in cui l'emittente o l'offerente ha ricevuto la richiesta. Il termine previsto per l'approvazione del prospetto dai commi 2 e 3 inizia a decorrere dal giorno in cui pervengono alla Consob tali informazioni. La dichiarazione di **improcedibilità decadenza** comporta la chiusura del procedimento istruttorio.

4-bis. Per l'offerta al pubblico di titoli, nei casi di cui all'art. 20, paragrafo 4 del regolamento prospetto, le modifiche o le informazioni supplementari richieste sono inoltrate alla Consob, a pena di decadenza, entro 10 giorni lavorativi. La dichiarazione di decadenza comporta la chiusura del procedimento istruttorio. Nel caso previsto dall'articolo 20, paragrafo 6 del regolamento prospetto, il termine è ridotto a 5 giorni lavorativi.

5. Nei casi di richieste di modifiche o di informazioni supplementari previsti dal comma 4, la Consob provvede sulla richiesta di approvazione del prospetto entro la durata complessiva del procedimento di approvazione del prospetto non può in ogni caso eccedere trenta giorni lavorativi nel caso previsto dall'articolo 20, paragrafo 6 del regolamento prospetto, quaranta giorni lavorativi nel caso previsto dal comma 2 dall'articolo 20, paragrafo 2 del regolamento prospetto, e entro settanta sessanta giorni lavorativi nei casi previsti dall'articolo 20, paragrafo 3 del regolamento prospetto, 70 giorni lavorativi nel caso previsto dal comma 3 del presente articolo, decorrenti da quando la comunicazione di cui al comma 1 prende data domanda di approvazione prende data. Solo in casi eccezionali, la Consob può prorogare detti termini di ulteriori cinque giorni lavorativi.

~~prospetto, le modifiche o le informazioni supplementari richieste sono inoltrate alla Consob, a pena di decadenza, entro 10 giorni lavorativi. La dichiarazione di decadenza comporta la chiusura del procedimento istruttorio. Nel caso previsto dall'articolo 20, paragrafo 6 del regolamento prospetto, il termine è ridotto a 5 giorni lavorativi.~~

~~5. Nel caso di richieste di modifiche o di informazioni la durata complessiva del procedimento di approvazione del prospetto non può in ogni caso eccedere trenta giorni lavorativi nel caso previsto dall'articolo 20, paragrafo 6 del regolamento prospetto, quaranta giorni lavorativi nel caso previsto dall'articolo 20, paragrafo 2 del regolamento prospetto, sessanta giorni lavorativi nei casi previsti dall'articolo 20, paragrafo 3 del regolamento prospetto, 70 giorni lavorativi nel caso previsto dal comma 3 del presente articolo, decorrenti da quando la domanda di approvazione prende data. Solo in casi eccezionali, la Consob può prorogare detti termini di ulteriori cinque giorni lavorativi.~~
Omissis..

Omissis....	
<p>Testo Consob Art. 12 (Regime linguistico del prospetto)</p> <p>1. Fermo restando quanto disposto dai commi successivi per le offerte di valori mobiliari titoli, il prospetto per le offerte di altri prodotti finanziari di cui al presente Capo è redatto in lingua italiana.</p> <p>2. Se l'offerta di valori mobiliari titoli è svolta in Italia, quale Stato membro d'origine, il prospetto è redatto in lingua italiana. I documenti eventualmente incorporati per riferimento possono essere redatti in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale. Se l'offerta, oltre che in Italia, è svolta in un altro Stato membro, il prospetto è messo a disposizione anche in una lingua accettata dalle autorità competenti di ogni Stato membro ospitante ovvero in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, a scelta dell'emittente o dell'offerente.</p> <p>3. Se l'offerta di titoli è svolta unicamente in altri Stati membri e l'Italia è lo Stato membro d'origine, il prospetto, ai fini del controllo della Consob, è redatto in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, a scelta dell'emittente o dell'offerente. Nel caso in cui il prospetto è redatto in lingua italiana, esso è messo a disposizione del pubblico in una lingua accettata dalle autorità competenti di ogni Stato membro ospitante ovvero in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, a scelta dell'emittente o dell'offerente.</p> <p>4. L'emittente o l'offerente redige il prospetto in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale se:</p> <p>a) l'offerta di titoli è svolta in Italia quale Stato membro ospitante⁷;</p> <p>b) l'offerta ha ad oggetto i valori mobiliari indicati nell'articolo 1, comma 1-bis, lettera a), del Testo</p>	<p>Proposte Assonime e Confindustria Art. 12 (Regime linguistico del prospetto)</p> <p>1. Fermo restando quanto disposto dai commi successivi per le offerte di titoli, il prospetto per le offerte di altri prodotti finanziari di cui al presente Capo è redatto in lingua italiana.</p> <p>2. Se l'offerta di titoli è svolta in Italia, quale Stato membro d'origine, il prospetto è redatto in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale. I documenti eventualmente incorporati per riferimento possono essere redatti in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale. Ove l'emittente o l'offerente scelga una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, la nota di sintesi è tradotta in lingua italiana.</p> <p>3. Se l'offerta titoli è svolta unicamente in altri Stati membri e l'Italia è lo Stato membro d'origine, il prospetto, ai fini del controllo della Consob, è redatto in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, a scelta dell'emittente o dell'offerente.</p> <p>4. L'emittente o l'offerente redige il prospetto in lingua italiana o in una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale se l'offerta di titoli è svolta in Italia quale Stato membro ospitante.</p> <p>5. Nel caso previsto dal comma 4, ove l'emittente o l'offerente scelga una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, la nota di sintesi è tradotta in lingua italiana.</p>

~~unico ovvero nell'articolo 34-ter, comma 4, numeri 2) e 3), ed è svolta prevalentemente in altri Stati e l'Italia è lo Stato membro d'origine.~~

5. Nel caso previsto dal comma 4, ove l'emittente o l'offerente scelga una lingua comunemente utilizzata nel mondo della finanza internazionale, la nota di sintesi è tradotta in lingua italiana.

Allegato 2

Abbiamo compiuto un'analisi della dimensione dei prospetti pubblicati per le ultime 10 IPO realizzate (in ordine di tempo) nei principali Paesi europei (Francia, Germania, Italia, Olanda e Spagna).

La dimensione dei prospetti, misurata dal numero di pagine, risulta in Italia molto più elevata che negli altri principali paesi europei sia nei valori medi che mediani. In Italia la dimensione media è superiore alle 800 pagine a fronte di circa 400 in Francia, Germania e Spagna e di circa 250 in Olanda. Guardando ai valori mediani si ottengono risultati pressoché identici. La dimensione minima in Italia è superiore a 550 pagine a fronte di circa 200 pagine in Francia, Germania e Spagna e circa 100 in Olanda. La dimensione massima supera in Italia le 1300 pagine, quattro volte maggiore che in Olanda e il doppio degli altri paesi.

La dimensione dei prospetti non varia in Italia in funzione della dimensione della società emittente (misurata dalla capitalizzazione del mercato) mentre cresce negli altri paesi. Ne deriva che la dimensione media dei prospetti italiani rispetto a quella degli altri paesi è particolarmente elevata per le società piccole (sotto 150 milioni di capitalizzazione), pari a circa il triplo e nelle società medie (con capitalizzazione compresa tra 150 milioni e un miliardo), pari poco più del doppio, mentre è meno accentuata per le società grandi (sopra 1 miliardi di capitalizzazione) pari a circa il 75%.

Per i soli prospetti delle ultime 10 IPO realizzate in Italia, abbiamo verificato l'incidenza dei costi per l'offerente legati all'offerta (al netto delle commissioni) sul capitale raccolto. L'incidenza media è di circa il 3,5% ed è fortemente correlata negativamente alla dimensione del capitale raccolto (arrivando a quasi il 9% nelle offerte inferiori ai 100 milioni di euro).

Dimensione dei prospetti nei principali paesi europei (n. di pagine – ultime 10 IPO nei rispettivi paesi)

	media	mediana	min	max
Francia	424	447	217	683
Germania	376	390	183	591
Italia	833	807	563	1367
Olanda	250	266	105	389
Spagna	458	481	216	674
Totale	467	400	105	1367

Confronto Italia-altri paesi europei nella dimensione dei prospetti (n. di pagine – ultime 10 IPO nei rispettivi paesi)

	media	mediana	min	max
Italia	833	807	563	1.367
altri	377	396	180	584

Italia/alt ri	2,21	2,04	3,12	2,34
------------------	------	------	------	------

Dimensione dei prospetti nei principali paesi europei per classe di capitalizzazione della società (n. di pagine – ultime 10 IPO nei rispettivi paesi).

	<150 mln	150-1000 mln	> 1000 ml	totale
Francia	376	368	668	424
Germania	296	392	468	376
Italia	818	831	839	833
Olanda	192	249	280	250
Spagna	266	517	500	458
Totale	342	577	514	467

Confronto Italia-altri paesi europei nella dimensione dei prospetti per classe di capitalizzazione della società (n. di pagine – ultime 10 IPO nei rispettivi paesi)

	<150 mln	150-1000 mln	> 1000 ml	totale
Italia	818	831	839	833
altri	282	381	479	377
Italia/altri	2,90	2,18	1,75	2,21

Dimensione prospetti e costi per la loro produzione (ultime 10 IPO realizzate in Italia)

capitale raccolto (mln Euro)	n. IPO	Numero pagine Prospetto (media)	Costi offerta al netto commissioni (mln Euro-media)	capitale raccolto (mln Euro-media)	incidenza costi su capitale raccolto (media)
<100	3	795	4	55	8,9%
100-1000	5	801	2	286	1,4%
>1000	2	970	21	2.450	0,8%
Totale	10	833	6	650	3,5%