

# Economia e Tecnica dei Mercati Finanziari

Casi

IPO Enel Green Power

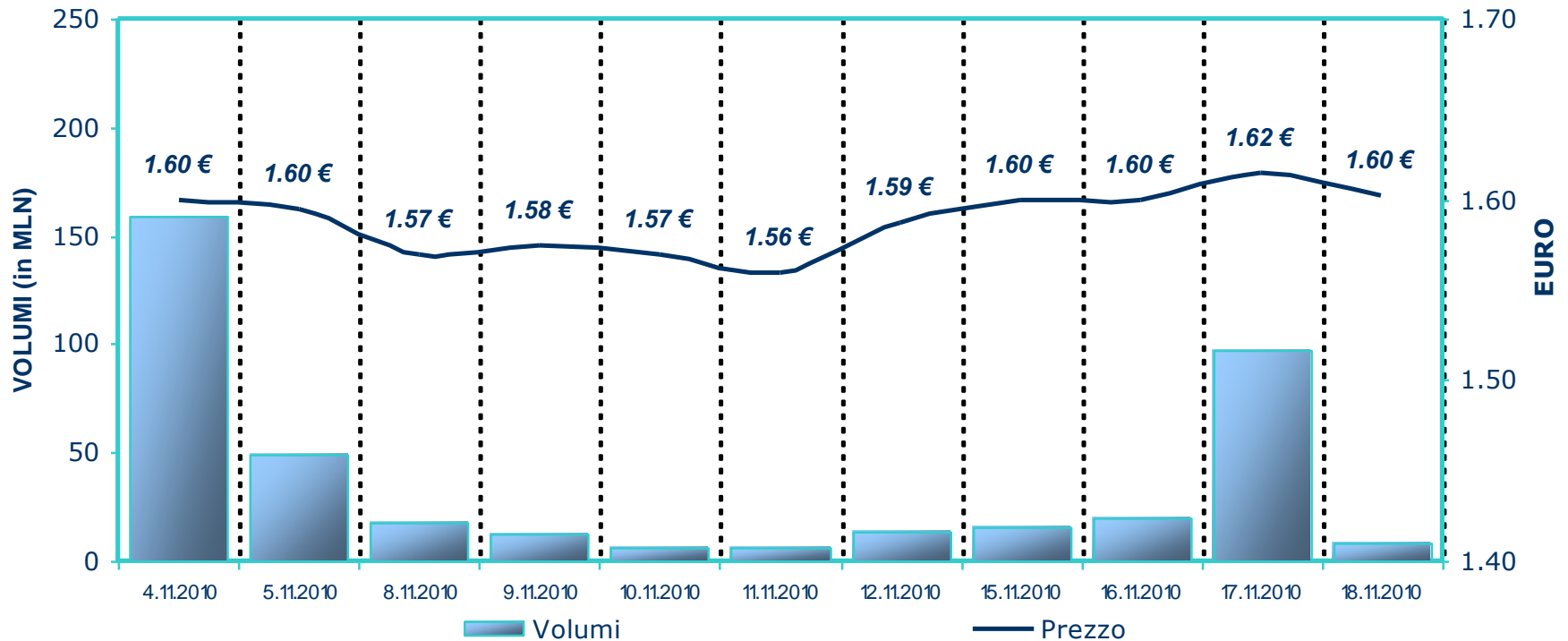
# EGP: Financial Overview / 1

Enel Green Power	Bilancio d'Esercizio		Bilancio Consolidato				
	2008 FY	2009 FY	2008 FY	2009 FY	2009 FY Pro- forma	2009 HY	2010 HY
Conto Economico	<i>1 mese</i>	<i>12 mesi</i>	<i>12 mesi</i>	<i>12 mesi</i>	<i>12 mesi</i>	<i>6 mesi</i>	<i>6 mesi</i>
<i>Dati in €/mln</i>							
<b>Ricavi</b>	<b>106</b>	<b>1.087</b>	<b>1.776</b>	<b>1.895</b>	<b>2.109</b>	<b>940</b>	<b>1.039</b>
<b>EBITDA</b>	<b>101</b>	<b>878</b>	<b>1.141</b>	<b>1.207</b>	<b>1.331</b>	<b>651</b>	<b>651</b>
<i>EBITDA margin</i>	<i>95,0%</i>	<i>80,8%</i>	<i>64,2%</i>	<i>63,7%</i>	<i>63,1%</i>	<i>69,3%</i>	<i>62,7%</i>
<b>EBIT</b>	<b>76</b>	<b>573</b>	<b>723</b>	<b>791</b>	<b>822</b>	<b>450</b>	<b>415</b>
<i>EBIT margin</i>	<i>71,8%</i>	<i>52,7%</i>	<i>40,7%</i>	<i>41,7%</i>	<i>39,0%</i>	<i>47,9%</i>	<i>39,9%</i>
<b>EBT</b>	<b>68</b>	<b>504</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>	<b>372</b>	<b>367</b>
<b>Utile d'esercizio</b>	<b>41</b>	<b>322</b>	<b>834</b>	<b>439</b>	<b>491</b>	<b>239</b>	<b>263</b>
<i>E-margin</i>	<i>38,6%</i>	<i>29,6%</i>	<i>47,0%</i>	<i>23,2%</i>	<i>23,3%</i>	<i>25,4%</i>	<i>25,3%</i>
Utile d'esercizio di Terzi			24	21	38	16	10
<b>Utile d'esercizio di Gruppo</b>			<b>810</b>	<b>418</b>	<b>453</b>	<b>223</b>	<b>253</b>

# EGP: Financial Overview / 2

Enel Green Power	Bilancio d'Esercizio		Bilancio Consolidato			
	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2009 Pro-forma	30.06.2010
<b>Stato Patrimoniale</b>						
<i>Dati in €/mln</i>						
<b>Immobilizzazioni (AFN)</b>	4.846	6.944	n.d.	8.321	n.d.	10.883
<b>Capitale Circolante Netto (CCN)</b>	152	(41)	n.d.	(237)	n.d.	(267)
TFR e Altri Fondi	(124)	(63)	n.d.	(175)	n.d.	(397)
<b>Capitale Investito Netto (CIN)</b>	4.874	6.840	n.d.	7.909	n.d.	10.219
<b>Patrimonio Netto (PN)</b>	2.009	2.291	2.196	2.564	n.d.	7.224
<b>Posizione Finanziaria Netta (PFN)</b>	2.865	4.549	5.326	5.345	n.d.	2.995
<b>Totale Fonti</b>	4.874	6.840	7.522	7.909	n.d.	10.219

# EGP: l'andamento nei primi giorni sul secondario



# EGP: I multipli vs comparables

EGP verrà collocata sul mercato sotto il prezzo più basso della forchetta

Multipli dell'intervallo di valorizzazione	EV/EBITDA 2009	P/E 2009	EV/EBITDA 2010E	P/E 2010E
<b>EGP @ 1.6 €</b>	<b>8.4 x</b>	<b>17.7 x</b>	<b>8.6 x</b>	<b>17.1 x</b>
EGP @ 1.8 €	9.2 x	19.9 x	9.3 x	19.3 x
EGP @ 2.1 €	10.3 x	23.2 x	10.5 x	22.5 x
<b><u>Società quotate comparabili @ 30.09.2010</u></b>				
Iberdrola Renovables	11.6 x	27.7 x	9.9 x	24.1 x
EDP Renovaveis	11.8 x	31.7 x	10.4 x	31.5 x
EDF Energies Nouvelles	16.8 x	22.2 x	12.7 x	19.2 x
<b>MEDIA</b>	<b>13.4 x</b>	<b>27.2 x</b>	<b>11.0 x</b>	<b>25.0 x</b>

# EGP: dal 15 % al retail ... all' 89 %

## STRUTTURA INIZIALE

Dettagli Offerta EGP	Offerta		Controvalore (€)	
	N. Azioni	%	MIN @ 1.80 €	MAX @ 2.10 €
<b>Offerta Globale</b>	<b>1,625,000,000</b>	<b>100%</b>	<b>2,925,000,000</b>	<b>3,412,500,000</b>
Offerta Retail	212,250,000	13.1%	382,050,000	445,725,000
<i>Italia</i>	<i>176,875,000</i>	<i>10.9%</i>	<i>318,375,000</i>	<i>371,437,500</i>
<i>Spagna</i>	<i>35,375,000</i>	<i>2.2%</i>	<i>63,675,000</i>	<i>74,287,500</i>
Offerta Istituzionale	1,202,750,000	74.0%	2,164,950,000	2,525,775,000
Green Shoe	210,000,000	12.9%	378,000,000	441,000,000
<b>Commissioni</b>		<b>%</b>	<b>MIN</b>	<b>MAX</b>
Offerta Retail			4,890,240	5,705,280
- <i>Garanzia</i>		0.32%	1,222,560	1,426,320
- <i>Collocamento</i>		0.96%	3,667,680	4,278,960
Offerta Istituzionale			27,711,360	32,329,920
- <i>Garanzia</i>		0.32%	6,927,840	8,082,480
- <i>Collocamento</i>		0.96%	20,783,520	24,247,440

## STRUTTURA FINALE

	Offerta		Controvalore (€)
	N. Azioni	%	MIN @ 1.60 €
<b>Offerta Globale</b>	<b>1,625,000,000</b>	<b>100%</b>	<b>2,600,000,000</b>
Offerta Retail	1,263,383,757	77.7%	2,021,414,011
<i>Italia</i>	<i>1,218,782,000</i>	<i>75.0%</i>	<i>1,950,051,200</i>
<i>Spagna</i>	<i>44,601,757</i>	<i>2.7%</i>	<i>71,362,811</i>
Offerta Istituzionale	151,616,243	9.3%	242,585,989
Green Shoe	210,000,000	12.9%	336,000,000
		<b>%</b>	<b>MIN</b>
			20,492,295
		0.32%	1,086,720
		0.96%	19,405,575
			8,486,905
		0.32%	6,158,080
		0.96%	2,328,825

PREZZO OFFERTA

1.8-2.1 €

1.6 €

OFFERTA PUBBLICA (exl green Shoe)

15%

89%

# EGP: un consorzio imponente

RESPONSABILE  
DEL  
COLLOCAMENTO  
E SPONSOR

- ✓ **Mediobanca**

COORDINATORI  
DELL'OFFERTA  
GLOBALE DI  
VENDITA

- ✓ **Mediobanca**
- ✓ **Banca IMI**
- ✓ **Credit Suisse**
- ✓ **Goldman Sachs**

JOINT  
BOOKRANNERS

- ✓ **Banco Bilbao Vizcaya Argentaria**
- ✓ **Barclays Capital**
- ✓ **JPMorgan**
- ✓ **UniCredit Corporate & Investment Banking**

ADVISOR  
FINANZIARIO

- ✓ **Leonardo & Co.**

CO-LEAD  
MANAGERS

- ✓ **Banca Akros**
- ✓ **Banco Santander**
- ✓ **BNP Paribas**
- ✓ **Crédit Agricole Corporate & Investment Banking**
- ✓ **ING Bank**
- ✓ **MPS Capital Services**
- ✓ **Natixis**
- ✓ **Nomura International**
- ✓ **Société Générale**
- ✓ **The Royal Bank of Scotland (London branch)**

CO-MANAGERS

- ✓ **Banca Aletti**
- ✓ **Banca Mediolanum**
- ✓ **Caya de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid**
- ✓ **Caya de Ahorros y Pensiones de Barcelona**
- ✓ **Centrobanca**
- ✓ **Equita SIM**
- ✓ **Intermonte SIM**

# EGP: più spese per pubblicità che per commissioni alle banche

## CAPITOLO VIII – SPESE LEGATE ALL’OFFERTA

### 8.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all’Offerta Globale

Il ricavato stimato derivante dall’Offerta Globale di Vendita spettante all’Azionista Venditore, riferito all’intervallo di valorizzazione indicativa, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l’Offerta Pubblica ed al Consorzio per l’Offerta Istituzionale, è compreso tra un minimo di Euro 2.500 milioni e un massimo di Euro 2.917 milioni.

Il ricavato stimato derivante dall’Offerta Globale di Vendita, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l’Offerta Pubblica ed al Consorzio per l’Offerta Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Società e dall’Azionista Venditore nell’ambito dell’avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicato alla Consob secondo le modalità specificate nella Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.2 del Prospetto Informativo.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società e all’Offerta Globale di Vendita, comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l’Offerta Pubblica e al Consorzio per l’Offerta Istituzionale (cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto), potrebbero essere pari a circa **Euro 50 milioni** e saranno sostenute dall’Azionista Venditore.

L’importo delle spese relative al processo di quotazione della Società e all’Offerta Globale di Vendita, comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l’Offerta Pubblica e al Consorzio per l’Offerta Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Società e dall’Azionista Venditore nell’ambito dell’avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicato alla Consob secondo le modalità specificate nella Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.2 del Prospetto Informativo.



# EGP: *transparent approach* ?

## ENEL GREEN POWER SHARE OFFER

**Rome, October 28th, 2010** – Within the framework of the initial public offering of Enel Green Power (“EGP”) shares, Enel S.p.A. (“Enel”), in agreement with the Joint Global Coordinators and Joint Bookrunners and maintaining the indicative price range between a non-binding minimum of 1.80 euros per share and a binding maximum of 2.10 euros per share (the latter being equal to the maximum placement price), has decided to consider expressions of interest starting from a price of 1.60 euros per share in order to improve the valuation of such a key asset as EGP.

In keeping with its long-standing consideration for the market, Enel has thus sought to leverage the trust that the many small shareholders in Italy and Spain have shown the Company, having to date submitted applications for a very significant number of EGP shares being offered.

This decision is expected to enable EGP to achieve a better balance between retail shareholders and institutional investors, thereby stabilizing the value of the shares and enhancing the liquidity of the stock, using a transparent approach that fully respects the signals received from the market, creating even more value for all shareholders.

Please note that the final price at which the EGP shares will be placed – which cannot exceed the maximum placement price stated above and which will be the same for both the public offering and the offering for institutional investors – will be set by Enel in consultation with the Global Coordinators and the Joint Bookrunners only after the offer period has ended and will be announced to the markets as provided for in the prospectus.

# Offerta Pubblica di Vendita

e ammissione alle negoziazioni  
sul Mercato Telematico Azionario  
organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.  
di azioni ordinarie Enel Green Power S.p.A.

## AVVISO INTEGRATIVO

al prospetto informativo relativo all'offerta pubblica di vendita e all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie di Enel Green Power S.p.A. ("Enel Green Power"), depositato presso la Consob in data 15 ottobre 2010 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto con nota n. 10084114 del 13 ottobre 2010 (il "Prospetto"). Enel Green Power ed Enel S.p.A. hanno richiesto alla Consob di trasmettere alla *Comisión Nacional del Mercado de Valores* ai fini della procedura di cui all'art. 18 della Direttiva 2003/71/CE il certificato di approvazione attestante che il Prospetto è stato redatto in conformità alla medesima Direttiva. I termini utilizzati nel presente avviso con lettera maiuscola non espressamente definiti sono utilizzati con il medesimo significato ad essi rispettivamente attribuito nel Prospetto. I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi del Prospetto.

### Emittente

**Enel Green Power S.p.A.**

### Azionista Venditore

**Enel S.p.A.**

Responsabile del Collocamento  
e Sponsor

**Mediobanca - Banca di Credito  
Finanziario S.p.A.**

Coordinatori dell'Offerta Globale  
di Vendita



**MEDIOBANCA**  
*Banca di Credito Finanziario S.p.A.*

 **BANCA IMI**

**CREDIT SUISSE** 

**Goldman  
Sachs**



**Green Power**

Joint Bookrunners

**Banco Bilbao Vizcaya Argentaria**

**Barclays Capital**

**JPMorgan**

**BofA Merrill Lynch**

**Morgan Stanley**

**UniCredit Corporate & Investment Banking**

Advisor Finanziario

**Leonardo & Co.**

# EGP: 1,60 €

Ai sensi dell'art. 7 del Regolamento Consob del 14 maggio 1999 n. 11971, come successivamente integrato e modificato, e ad integrazione di quanto indicato nella Nota di Sintesi, nel fattore di rischio 3.2, nella Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.2 e Capitolo 8, Paragrafo 8.1, del Prospetto, si comunica quanto segue:

## PREZZO DI OFFERTA

Il Prezzo di Offerta delle Azioni Enel Green Power è stato fissato in

**Euro 1,60 per Azione.**

Il Prezzo di Offerta è il medesimo per l'Offerta Pubblica in Italia, l'Offerta Pubblica in Spagna e l'Offerta Istituzionale.

## Controvalore del Lotto Minimo

Il controvalore del Lotto Minimo (pari a n. 2.000 Azioni) per la tranche riservata al pubblico indistinto in Italia, agli Azionisti Enel e ai Dipendenti Enel Residenti in Italia, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, è pari a Euro 3.200.

## Controvalore del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato

Il controvalore del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato (pari a n. 20.000 Azioni) per la tranche riservata al pubblico indistinto in Italia e agli Azionisti Enel, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, è pari a Euro 32.000.

## CAPITALIZZAZIONE SOCIETARIA

La capitalizzazione prevista di Enel Green Power a seguito dell'Of-

ferta Globale di Vendita è, sulla base del Prezzo di Offerta, pari a Euro 8,0 miliardi.

## MOLTIPLICATORI DI PREZZO

I moltiplicatori di prezzo di Enel Green Power, calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, degli ultimi dati patrimoniali pubblicamente disponibili, nonché dei dati consolidati economici pro-forma relativi all'esercizio 2009, sono i seguenti:

Multiplo calcolato su	EV/EBITDA 2009	P/E 2009
Prezzo di Offerta	8,5 volte	17,7 volte

## RICAVATO DELL'OFFERTA

Il ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale di Vendita, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per l'Offerta Istituzionale è pari a circa 2.228 milioni di Euro.

Le spese relative al processo di quotazione della Società e all'Offerta Globale di Vendita, comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per l'Offerta Istituzionale, sono pari a circa Euro 45 milioni.

Roma, 2 novembre 2010

Ad integrazione di quanto indicato nella Nota di Sintesi e nella Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.9 del Prospetto, si rende noto che, alla data del 29 ottobre 2010, giorno di chiusura del Periodo di Offerta:

**A.** Nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita sono pervenute richieste per complessive n. 1.779.994.295 Azioni da parte di n. 344.180 richiedenti, così ripartite:

## **A.1 OFFERTA PUBBLICA**

Nell'ambito dell'Offerta Pubblica in Italia sono pervenute richieste per n. 1.218.782.000 Azioni da parte di n. 331.291 richiedenti, così ripartite:

### Pubblico indistinto

- n. 388.560.000 Azioni da parte di n. 125.657 richiedenti per adesioni al Lotto Minimo
- n. 132.560.000 Azioni da parte di n. 5.187 richiedenti per adesioni al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato

### Azionisti Enel

- n. 550.548.000 Azioni da parte di n. 192.762 richiedenti per adesioni al Lotto Minimo
- n. 141.100.000 Azioni da parte di n. 5.954 richiedenti per adesioni al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato

### Dipendenti Enel Residenti in Italia

- n. 6.014.000 Azioni da parte di n. 1.731 richiedenti per adesioni al Lotto Minimo

## **A.2 OFFERTA PUBBLICA IN SPAGNA**

Nell'ambito dell'Offerta Pubblica in Spagna sono pervenute richieste per n. 44.601.757 Azioni da parte di n. 12.670 richiedenti, così ripartite:

### Aderenti Spagnoli

- n. 44.349.542 Azioni da parte di n. 12.618 richiedenti

### Dipendenti Enel Residenti in Spagna

- n. 252.215 Azioni da parte di n. 52 richiedenti

## **A.3 OFFERTA ISTITUZIONALE**

Nell'ambito dell'Offerta Istituzionale sono pervenute richieste per n. 516.610.538 Azioni da parte di n. 219 richiedenti così ripartite:

- n. 191.571.058 Azioni da parte di n. 56 Investitori Qualificati in Italia
- n. 325.039.480 Azioni da parte di n. 163 Investitori Istituzionali esteri

**B.** In base alle richieste pervenute nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita sono state assegnate n. 1.625.000.000 Azioni a n. 344.124 ri-

chiedenti. Tali Azioni sono rivenienti per n. 1.415.000.000 dalla vendita da parte dell'Azionista Venditore e per n. 210.000.000 dall'integrale esercizio dell'opzione di Over Allotment, così come descritta nella Nota di Sintesi e nella Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.5 del Prospetto. Tali Azioni sono state così ripartite:

## **B.1 OFFERTA PUBBLICA**

Nell'ambito dell'Offerta Pubblica in Italia n. 1.218.782.000 Azioni sono state assegnate a n. 331.291 richiedenti nelle seguenti proporzioni:

### Pubblico indistinto

- n. 388.560.000 Azioni da parte di n. 125.657 richiedenti per adesioni al Lotto Minimo
- n. 132.560.000 Azioni da parte di n. 5.187 richiedenti per adesioni al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato

### Azionisti Enel

- n. 550.548.000 Azioni da parte di n. 192.762 richiedenti per adesioni al Lotto Minimo
- n. 141.100.000 Azioni da parte di n. 5.954 richiedenti per adesioni al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato

### Dipendenti Enel Residenti in Italia

- n. 6.014.000 Azioni da parte di n. 1.731 richiedenti per adesioni al Lotto Minimo

## **B.2 OFFERTA PUBBLICA IN SPAGNA**

Nell'ambito dell'Offerta Pubblica in Spagna n. 44.601.757 Azioni sono state assegnate a n. 12.670 richiedenti nelle seguenti proporzioni:

### Aderenti Spagnoli

- n. 44.349.542 Azioni da parte di n. 12.618 richiedenti

### Dipendenti Enel Residenti in Spagna

- n. 252.215 Azioni da parte di n. 52 richiedenti

## **B.3 OFFERTA ISTITUZIONALE**

Nell'ambito dell'Offerta Istituzionale sono state assegnate n. 361.616.243 Azioni a n. 163 richiedenti nelle seguenti proporzioni:

- n. 174.364.743 Azioni a n. 52 Investitori Qualificati in Italia
- n. 187.251.500 Azioni a n. 111 Investitori Istituzionali esteri

Nessuna Azione è stata sottoscritta dai membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e/o dai membri del Consorzio per l'Offerta Istituzionale in conseguenza degli impegni assunti.

Roma, 3 novembre 2010

LA REPUBBLICA  
9 settembre 2010

## **Enel Green Power**

### la quotazione vale 3 miliardi

ROMA — Ultimi ritocchi per la quotazione in Borsa di **Enel Green Power**, società che fa capo al gruppo guidato da Fulvio Conti. Ieri a Londra Egpa ha illustrato agli analisti i dati dell'Ipo attesa per il 18 ottobre. Sarà quotato il 30-35% del capitale per un incasso atteso di 3 miliardi. L'85% dell'offerta è riservata agli investitori istituzionali e il 15% ai piccoli soci. Il prezzo del titolo dovrebbe essere definito il 4 ottobre. A breve sarà modificato il prospetto con i dati 2010, mentre il responsabile Finanze di **Enel**, Luigi Ferraris, diventa il nuovo presidente di Egp.

IL SOLE 24 ORE - 6 ottobre 2010

Ipo. Ecco le prime stime delle banche che stanno seguendo la quotazione

## Enel Green Power vale 10,5 miliardi

Laura Serafini

ROMA

**Enel** si prepara a mandare a segno la più grande operazione di quotazione in borsa in Europa dopo la crisi del 2008 con la certezza di incassare quanto si era prefissata e forse anche di più. È quanto emerge dall'operazione di pre marketing per l'Ipo di **Enel Green Power** che le banche del consorzio di collocamento hanno avviato in questi giorni e svolgeranno fino a metà ottobre. **Mediobanca, Banca Imi, Credit Suisse, Goldman Sachs, Barclays, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Bbva, Jp Morgan e UniCredit** hanno individuato una forchetta provvi-

soria di prezzo all'interno della quale sondare le intenzioni del mercato. Ognuna delle dieci banche ha elaborato una valutazione della società: la media dei valori individuati ha determinato un range che va da un minimo di 9,5 miliardi e un massimo di 12 miliardi, con un valore intermedio di 10,5 miliardi che sarà probabilmente il punto di riferimento del mercato. Il conseguente prezzo per azione oscilla tra 1,9 e 2,4 euro, con un valore medio di 2,1 euro su cui potrebbe attestarsi il prezzo di vendita. Il range individuato dalle banche indica che se le offerte si concentrassero al di sotto di 1,9 euro per azione, Egp non verrebbe ven-

duta. Ma rivela anche che i collocatori non si aspettano che gli investitori possano offrire più di 2,4 euro. In ogni caso, anche se il mercato si collocasse sulla parte bassa della forchetta provvisoria di prezzo, **Enel** avrebbe assicurato il target minimo di incasso, promesso alle agenzie di rating, di 3 miliardi. In quel caso la società dovrebbe collocare fino al 32-33% di Egp per arrivare a 3,1 miliardi. Se invece, come probabile, il prezzo si attesterà su 2,1-2,2 euro **Enel** potrebbe fermarsi al 30% ma avrebbe l'opportunità di vendere un altro 3% (oltre il 33% non si intende andare) per arrivare fino a 3,4 miliardi. Bisognerà comunque attende-

re fino a metà ottobre per conoscere le intenzioni del mercato, dopodiché sarà il cda di **Enel**, convocato per il 15 ottobre, a fissare la forchetta di prezzo. Agli investitori retail verrà destinato un lotto minimo di 2 mila azioni (4 mila euro). **Enel** vorrebbe assicurare almeno un lotto per ogni richiedente, ma è chiaro che se si presentassero tutti gli azionisti **Enel** (sono 1,4 milioni) a stento si riuscirebbe a soddisfarne la metà. Intanto, in vista dell'Ipo, è stato rinnovato il cda di Egp: Luigi Ferraris è stato confermato presidente e Francesco Starace a.d., a quest'ultimo è stato anche riservato il ruolo di direttore generale.

CORRIERE DELLA SERA - 19 ottobre 2010

## Enel Green power

### Conti: «Rende fino al 6%»

MILANO — Grazie alla bonus share, con cui verranno premiati i sottoscrittori retail di **Enel green power** che conserveranno le azioni per un almeno un anno, il rendimento atteso delle azioni sarà «del 5-6% garantito». Lo ha detto ieri l'amministratore delegato dell'**Enel** Fulvio Conti, nel corso della conferenza stampa con la quale è stata presentata la Ipo di **Enel green power**, la società del gruppo dedicata allo sviluppo delle energie

rinnovabili. Al dividendo, ha poi aggiunto Conti, sarà destinato «almeno il 30% degli utili, che significa oggi un rendimento di poco inferiore al 2%». La forchetta di prezzo, fissata fra 1,80 euro e 2,10 per azione, è secondo Conti «corretta e in linea con le aspettative di mercato». Ed **Enel** conta di raccogliere con l'operazione almeno 3 miliardi. «L'Ipo, ha aggiunto infine Conti, è una tappa verso la riduzione dell'indebitamento del gruppo, ora pari a 45 miliardi di euro. **Enel** continua ad avere margini crescenti, l'obiettivo è quello di diminuire i debiti a 39 miliardi entro il 2014».

IL GIORNALE - 31 ottobre 2010

## L'IPO DI CASA ENEL

# Green Power: ai risparmiatori tutti i titoli richiesti

*Sono 340mila. È la conseguenza della scarsa adesione dei grandi investitori, che volevano un prezzo più basso*

■ Enel Green Power ringrazia i piccoli risparmiatori: sono loro che hanno creduto davvero nella più grande quotazione del dopo crisi, che si è conclusa positivamente, sia pure al di sotto delle aspettative, a causa del prezzo ribassato rispetto alle stime, che ha portato a un incasso di 2,6 miliardi, 400 milioni in meno di quanto l'ad del gruppo elettrico, Fulvio Conti, aveva preventivato per abbattere il debito Enel. Un taglio di prezzo a 1,6 euro - deciso forse troppo tardi dalle banche del consorzio di collocamento, eccessivamente ottimistiche all'inizio - che non è bastato ad attirare gli investitori istituzionali, scettici sulle prospettive delle energie rinnovabili, memori dell'esempio della spagnola Iberdrola, che in Borsa ha perso il 45% in tre anni. Così, a garantire la riuscita dell'offerta sono stati i risparmiatori italiani

e spagnoli, che hanno prenotato 1,26 miliardi di titoli - il lotto minimo era di duemila - su un totale (compresa greenshoe) di 1,6 - quando a loro ne erano state riservate (come minimo) 240mila, contro i 520 milioni richiesti dai fondi: ed Enel li premia, garantendo praticamente tutte le azioni richieste, ovvero più del 95%, 1,2 miliardi in totale. Infatti, secondo fonti di mercato, il riparto finale assegnerà il 75% al retail, mentre agli istituzionali andranno 400 milioni di azioni, pari al 77% della loro richiesta.

Alla fine, comunque, i numeri sono da record: 340mila nuovi azionisti per Enel Green Power, con un esborso medio di 5.600 euro, mentre sono circa 200 gli istituzionali.

L'offerta ha generato una domanda di circa 1,78 miliardi di titoli rispetto ai 1,41 milioni di azioni Egp oggetto dell'offerta globale di vendita. A que-

ste potranno aggiungersi ulteriori massime 210 milioni di azioni che i Global Coordinator, entro trenta giorni dall'avvio delle negoziazioni, potranno acquistare mediante esercizio di un'apposita opzione loro riservata (greenshoe). In Borsa Enel Green Power arriverà giovedì 4 novembre, ed è molto probabile che venga allocata anche tutta la greenshoe. Il prezzo a 1,6 euro (a fronte di un massimo iniziale fissato a 2,1), oltre a fare risparmiare mille euro tondi sul lotto minimo di 2mila titoli, dovrebbe garantire per il primo anno un bel rendimento: 7% inclusa la bonus share. Nel comunicato finale sul prezzo, identico per retail e istituzionali, Enel sottolinea come «nel rispetto della sua tradizione di attenzione al mercato, ha voluto in questo modo anche valorizzare l'attenzione che numerosi piccoli azionisti, in Italia e in Spagna, hanno confermato alla società».



IL SOLE 24 ORE - 3 novembre 2010

*Matricole. Al retail il 77% - Forte crescita per la controllata russa*  
**Investitori esteri a secco  
nell'Ipo di Enel Green Power**

**Laura Serafini**

ROMA

☞ Sono soprattutto gli investitori istituzionali esteri a essere stati stralciati dall'assegnazione delle azioni di **Enel Green Power**. L'informazione si evince dall'avviso pubblico, che sarà pubblicato oggi sotto forma di annuncio, nel quale il gruppo **Enel** ufficializza l'esito finale dell'Ipo della società di energie rinnovabili. I numeri confermano quanto già emerso: la rappresentanza degli istituzionali nel capitale della società è ridotta al minimo, con un'incidenza sul totale dell'offerta di circa il 23% contro il 77% destinato agli investitori retail.

Nell'annuncio si spiega che le richieste pervenute dagli investitori istituzionali, su un'offerta complessiva inclusa la greenshoe di 1,615 miliardi di azioni, sono state pari a 516,61 milioni di titoli da parte di 219 soggetti: la domanda era ripartita, si legge, tra «56 investitori qualificati in Italia» che hanno mandato ordini per 191,571 milioni di azioni

e tra «163 investitori istituzionali esteri» che avevano chiesto 325 milioni di azioni. In fase di allocazione dei titoli, **Enel** ha soddisfatto la domanda di 52 investitori italiani su 56, assegnando 174 milioni di azioni, mentre ha fatto fronte alle richieste di 111 investitori esteri su 163, assegnando 187 milioni di azioni. Per quanto riguarda, invece la domanda retail, 1,2 miliardi di titoli sono stati chiesti in Italia, di cui 691 milioni sono stati prenotati da azionisti **Enel**, 520 milioni da altri risparmiatori e 6 milioni da dipendenti **Enel**. Circa 44 milioni di azioni sono state richieste in Spagna. L'intera domanda del retail è stata soddisfatta.

Nel frattempo la controllata russa di **Enel**, **Ogk-5**, continua a essere uno dei business in maggiore crescita del gruppo elettrico. La società ha diffuso ieri i dati dei nove mesi che mostrano una crescita della produzione a 31.652 gigawatt, con un incremento del 16% rispetto ai nove mesi 2009. Le ragioni della crescita

vanno ricercate nell'aumento della domanda di energia (+5,4 per cento) che nei nove mesi è stata dovuta alla «ripresa economica, a temperature più fredde nel primo trimestre e al caldo eccezionale registrato nei mesi estivi».

La performance è stata supportata anche dagli interventi fatti dal management per aumentare il tasso di utilizzo degli impianti, aumentato del 2 per cento rispetto a settembre 2009. A fronte dell'incremento della generazione di energia (e delle vendite, che hanno toccato 33.949 gigawatt con un +13%), i ricavi hanno segnato una crescita del 29 per cento, a quota 37.697 milioni di rubli, pari a 942 milioni di euro. In aumento anche i margini: l'Ebitda ha segnato un incremento del 43%, a 8.309 milioni di rubli (207 milioni di euro), mentre l'utile netto ha raggiunto 4.608 milioni di rubli (115 milioni di euro) con un balzo del 66 per cento. Il debito è sceso del 2% a 17.009 milioni di rubli (425 milioni di euro).

IL SOLE 24 ORE - 5 novembre 2010

# Green Power debutta con un pari

Il titolo arriva a cedere il 4%, poi recupera nel finale e chiude invariato a 1,6 euro

Laura Serafini  
ROMA

**Enel Green Power** debutta a Piazza Affari e a Madrid all'insegna della flessione. Sotto gli occhi dell'amministratore delegato del gruppo **Enel**, Fulvio Conti, che poco prima aveva partecipato alla cerimonia di avvio delle negoziazioni, la creatura delle energie rinnovabili sulla quale il gruppo coltiva grandi speranze ieri è scivolata subito del 3 per cento. Per poi continuare la caduta fino a poco oltre il 4%, dove è restata tutta la giornata salvo poi chiudere a quotazioni invariate sul prezzo di collocamento, pari a 1,6 euro. È andata peggio a Madrid dove però i titoli allocati sono in quantità piuttosto limitata. Nel trarre un bilancio della prima giornata si può dire che le cose sono andate secondo copione: sia **Enel** che le dieci banche del consorzio si aspettavano che il ti-

## LA PRIMA SEDUTA

Gli acquisti dei grandi fondi e l'intervento stabilizzatore

del consorzio di banche hanno guidato il rimbalzo delle azioni

.....  
 tolo potesse finire nel mirino della speculazione al debutto e questo, come già emerso nei giorni scorsi, per via della composizione del capitale.

La scelta di allocare buona parte delle azioni ai risparmiatori (circa il 78% dell'offerta) e solo il 22% agli istituzionali ha comportato come conseguenza la scarsa liquidità del titolo che è diventato facile preda delle scommesse al ribasso. Sono state proprio le vendite allo scoperto (ovvero ordini fatti da chi non possiede i titoli ma li prende in prestito) di investitori esteri o speculativi, che scommettevano sul ribasso, ad aver spinto il titolo in giù. Ma il fenomeno è stato meno consistente di quanto ci si sarebbe potuti aspettare: dall'andamento del prestito titoli si è visto che la richiesta di prestiti c'è stata ieri mattina fino alle 10 e poi attorno all'ora di pranzo quando ha aper-

to Wall Street. Ma nel pomeriggio, quando ormai le azioni Egp erano arrivate vicino a 1,5 euro, sono scattati gli acquisiti di grandi investitori di lungo periodo (un fondo Usa, uno canadese e due italiani) che non avevano fatto prenotazioni al momento dell'Ipo ma che evidentemente avevano calibrato le loro scelte di investimento attorno a quel prezzo. Secondo alcuni, la reazione negativa del mercato risiederebbe anche nella decisione di **Enel** di tenere all'inizio dell'Ipo alto il prezzo minimo (1,8 euro) quando dal mercato e da alcune banche del consorzio era emersa come più congrua la valutazione attorno a 1,6 euro.

Gli acquisiti dei fondi di lungo termine, comunque, hanno guidato la ripresa del titolo portandolo verso il prezzo di collocamento in chiusura. Nella seconda parte del giorno è intervenuta anche la stabilizzazione del consorzio di banche e in particolare di Mediobanca, che è lo «stabilization agent», ovvero la banca delegata a decidere come e quando pilotare in Borsa l'azione di so-

stegno del titolo utilizzando la greenshoe. In verità si è preferito lasciar sfogare la speculazione, salvo cominciare a fare piccoli interventi di acquisto dopo l'apertura di Wall Street. In ogni caso si è trattato di poca cosa: è stata utilizzata una quota limitata della greenshoe pari a qualche punto percentuale.

Le banche hanno dunque acquistato qualche milione di azioni in un primo giorno di Borsa in cui su Egp sono passati di mano 158 milioni di pezzi, circa il 10% del flottante, mentre la capogruppo **Enel** ne ha scambiati solo 38 milioni. È la riprova che l'interesse del mercato sulla società delle rinnovabili è comunque alto. I banchieri si aspettano che le scommesse a ribasso possano ripetersi ancora nei prossimi giorni, ma che sia un fenomeno che andrà via via riducendo l'intensità. Lunedì 8 novembre sono attesi comunque i risultati trimestrali di Egp che si preannunciano buoni e che potrebbero dare una spinta positiva al titolo.

IL SOLE 24 ORE - 6 novembre 2010

**Matricole.** Al secondo giorno di scambi il titolo chiude a 1,57 euro in calo dello 0,31%

## Azioni **Green Power** verso il recupero

ROMA

Per il secondo giorno consecutivo dopo il debutto **Enel Green Power** ha perso terreno in Borsa. Ma la performance di ieri è stata nettamente più tranquilla rispetto al giorno di esordio, sia per il volume degli scambi che per il ribasso toccato: fino a un -1,5 cento che è stato riassorbito in chiusura a un -0,31% poco sotto il prezzo di collocamento (in un giorno in cui l'indice Ftse Mib ha ceduto l'1,28%), con scambi su circa 50 milioni di pezzi contro i 159 milioni del giorno precedente. Il dato interessante è che già ieri la speculazione, quella guidata dallo short selling, è stata praticamente inesistente: i movimenti sul titolo sono stati spinti da compravendite tra investitori istituzionali e dall'aggiustamento di portafogli. Il mercato è ancora cauto sul prezzo giusto di Egp e se può compra sul ribasso, ma così facendo inevitabilmente riporta su il titolo, che ieri non è andato sotto 1,57 euro. L'intervento

LE PROSPETTIVE

Il mercato ora si concentra sui risultati trimestrali che saranno diffusi lunedì. Per il gruppo **Enel** previsti conti in linea con il 2009

di stabilizzazione del consorzio di banche del collocamento ieri sarebbe stato minimo e concentrato su piccoli acquisti in fase di preapertura del mercato: in verità, però, in serata, quando il titolo ha cominciato a recuperare terreno e salire da -1% a -0,31%, si sono visti ordini di acquisto a prezzi sopra 1,6 euro e fino a 1,67 euro, che in un giornata in cui le quotazioni sono state attorno a 1,58-1,59 euro sono apparsi un po' anomali. Comunque sia, la performance di ieri è stata tutt'altra cosa rispetto all'esordio burrascoso di giovedì mattina. I segnali che lasciano intravedere un progressivo assestamento delle quotazioni di Egp ci sono; è possibile che il trend ribassista continui ancora qualche giorno ma che poi si cominci a vedere anche il segno più.

Nel frattempo l'attenzione del

mercato si sposta verso la diffusione dei risultati dei nove mesi del gruppo: lunedì sarà la volta di Egp, mentre martedì toccherà a **Enel**. Gli analisti hanno già diffuso le stime dei risultati di gruppo che sono state rilanciate ieri dall'agenzia Radiocor.

Gli analisti prevedono un terzo trimestre sostanzialmente in linea con lo scorso anno, con le attività internazionali e le rinnovabili che guidano la crescita e compensano il calo della generazione in Italia. Gli analisti interpellati dall'agenzia stimano in media un utile netto consolidato del trimestre in calo a 900 milioni-1,1 miliardi rispetto a 1,18 miliardi dello scorso anno; per i 9 mesi il risultato netto atteso è a quota a 3,3-3,4 miliardi in calo di circa il 28% rispetto allo stesso periodo del 2009 ma solo perché lo scorso anno i conti hanno beneficiato di fattori straordinari, in particolare la put option per **Endesa**.

Le previsioni per l'Ebitda del trimestre sono in un range tra 4,14-4,37 miliardi (da 4,54 miliar-

di del terzo trimestre 2009), mentre per i 9 mesi tra 13-13,2 miliardi (rispetto a 12,48). Per quanto riguarda il debito è atteso a 51-53 miliardi (era di 53,9 al semestre).

L. Ser.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

### -0,31%

#### Il ribasso di ieri

Ieri a Piazza Affari il titolo **Enel Green Power** ha chiuso con un leggero ribasso (-0,31%) a 1,595 euro. Durante la seduta, decisamente più tranquilla della precedente, le azioni sono arrivate a perdere circa l'1,5 per cento.

### 50 milioni

#### Il volume degli scambi

Ieri sono passati di mano circa 50 milioni di titoli, in forte ribasso rispetto ai 159 milioni della seduta precedente (quella del debutto) dominata da un elevato numero di operazioni di marca speculativa.

MILANO FINANZA - 10 novembre 2010

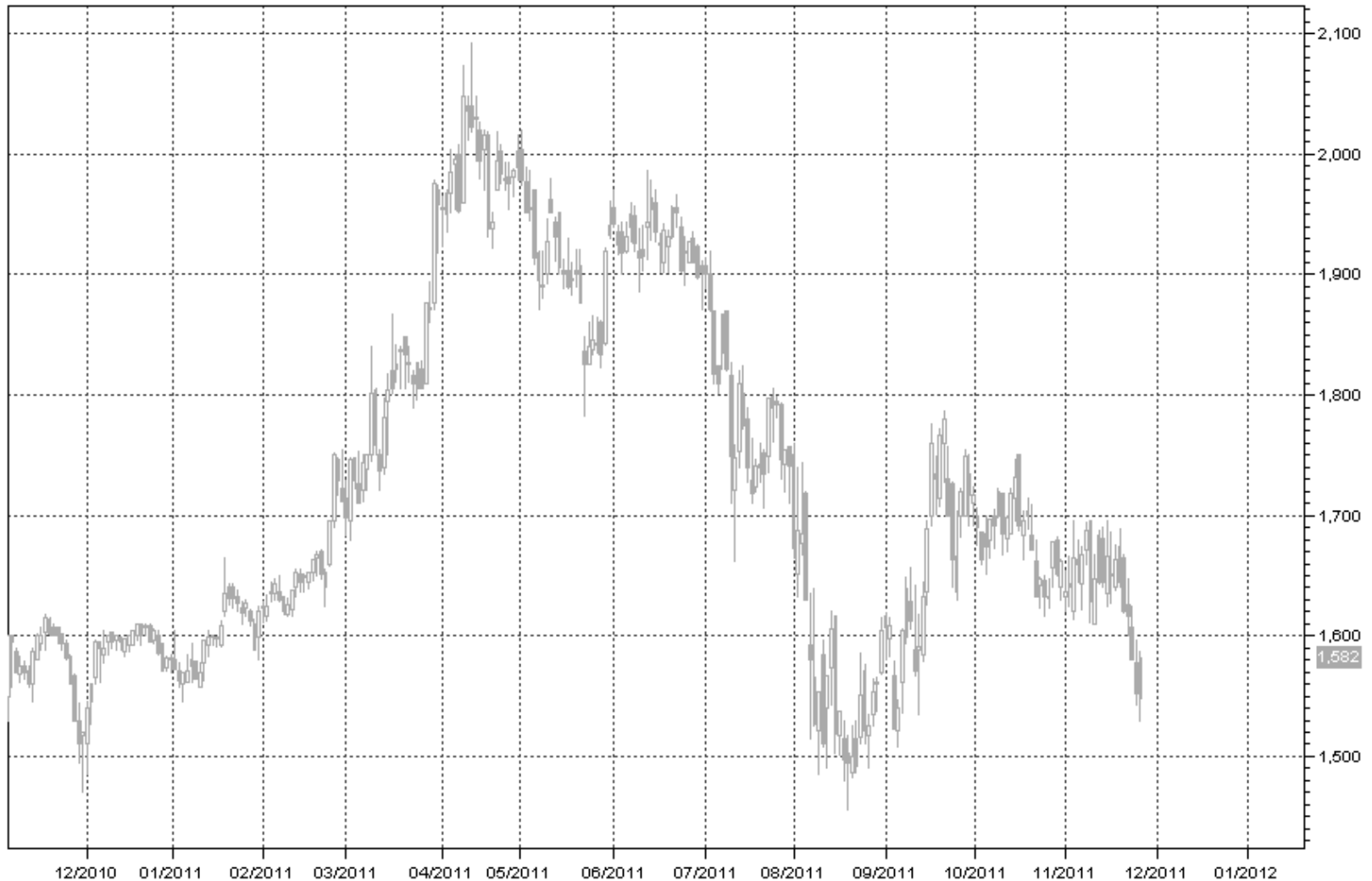
## Bocciati dall'advisor di Egp

■ Traditi dal pre-marketing test che aveva registrato un forte interesse da parte dei fondi. O semplicemente troppo ottimisti. Fatto sta che, quando il 5 ottobre scorso i collocatori dell'ipo **Enel Green Power** avevano ipotizzato il prezzo «base-case» a 2,1 euro per azione, che equivaleva a valutare Egp 10,5 miliardi, nessuno pensava che si sarebbe precipitati a 1,6 euro. Certo non Mediobanca, che per prima aveva indicato un fair value tra 10 e 10,5 miliardi, né JP Morgan, che si era spinta addirittura a 11 miliardi. Ora, a sostenere il corso Egp e a spiegare che il titolo vale ben più di quanto pensa il mercato è intervenuta Banca Leonardo, non proprio super partes visto che è stata advisor dell'ipo. La banca ha avviato la copertura della matricola attiva nelle energie rinnovabili con raccomandazione «buy» e fissando un target price di 1,9 euro. Nel report decolla anche l'enterprise value: 13,7 miliardi. Ed è promossa a pieni voti la struttura finanziaria, anche grazie al rapporto debito netto-ebitda 2010, pari a 2,5. Ma c'è altro: l'ebitda è dato in crescita del 9,4% l'anno fino al 2014. Tutti atout noti, però, da prima dell'ipo. Ma che non sono bastati ad accendere l'interesse degli investitori istituzionali nei confronti dell'ipo **Enel Green Power**.

# EGP: un buon affare per il *retail* ?

IWBank - QUICK TRADE  
EGPW.MI, Time frame: 1 day

27/11/2011, 22:58



Riferimenti:

Marco Onado - **Le imprese di nuova quotazione in Italia. Un affare soprattutto per gli azionisti di controllo** – Mercato Concorrenza Regole vol. 2 -2010