



IPO SBAGLIATE: IL CASO FACEBOOK

- RANDOMWORKS -

Marzo 2021



INDICE

INTRODUZIONE ALL'IPO	2
FACEBOOK E MORGAN STANLEY, ALLEANZA SFORTUNATA	4
CONCLUSIONI	7
BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA	8

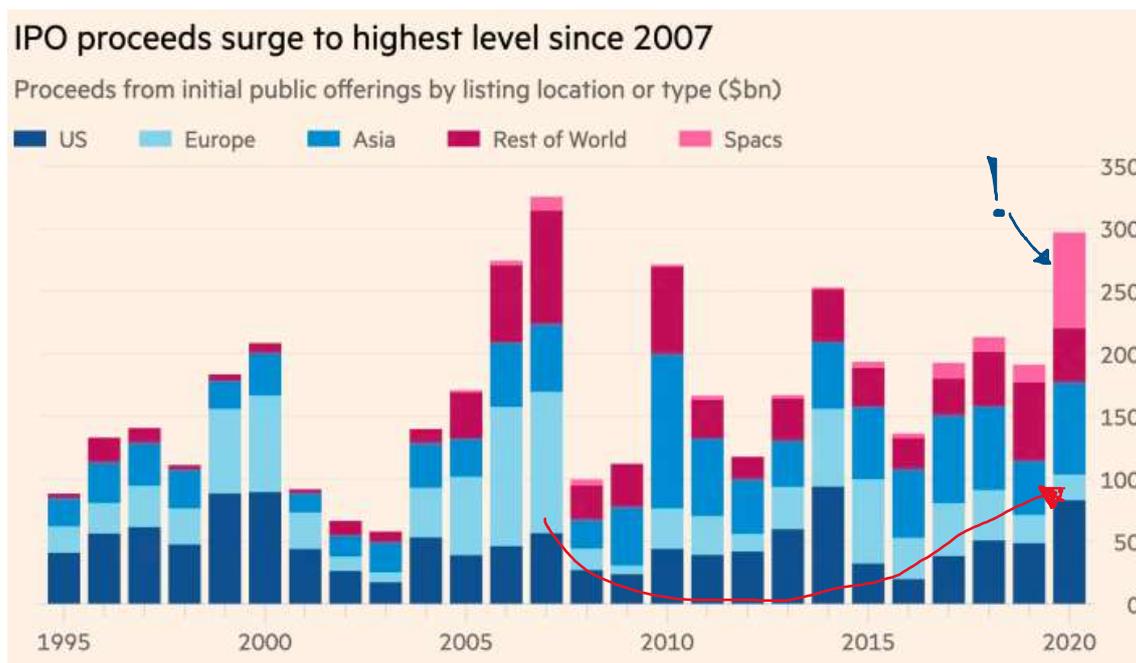
Autori

Dallatana Giorgio



INTRODUZIONE ALL'IPO

Dicasi IPO, o Initial Public Offer, la procedura di ammissione al mercato dei capitali da parte di un'azienda. Quest'operazione è stata particolarmente in auge nell'ultimo anno anche grazie al bull trend prolungato sull' Equity Market, infatti non a caso ha registrato un vero e proprio record: era dal 2007 che non si vedeva un così elevato ammontare di capitali creati mediante IPO.

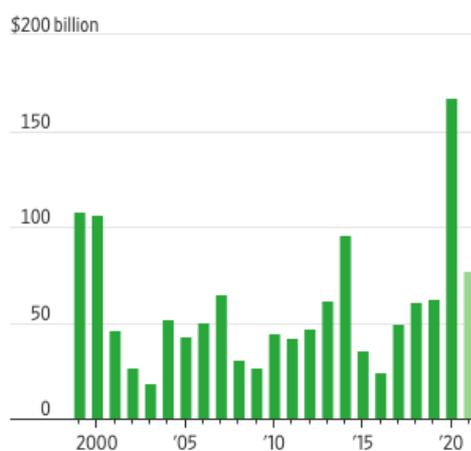


Fonte: Financial Times

Dalla netta diminuzione delle Offerte Pubbliche Iniziali in Europa al nuovo fenomeno delle SPAC, il mondo di introduzione al mercato primario si è fortemente evoluto negli anni.

Il mercato americano ha visto una rigogliosa crescita delle aziende FinTech lanciate in borsa ed è proprio sulla scia della credibilità nell'High-Tech che, lo stesso mercato americano, ha potuto raccogliere quest'anno offerte pubbliche iniziali importanti (\$ 167,65 billion nel 2020).

Tutto ciò che riguarda la rete ha da sempre posseduto un potenziale molto attrattivo per gli investitori.



Fonte: Wall Street

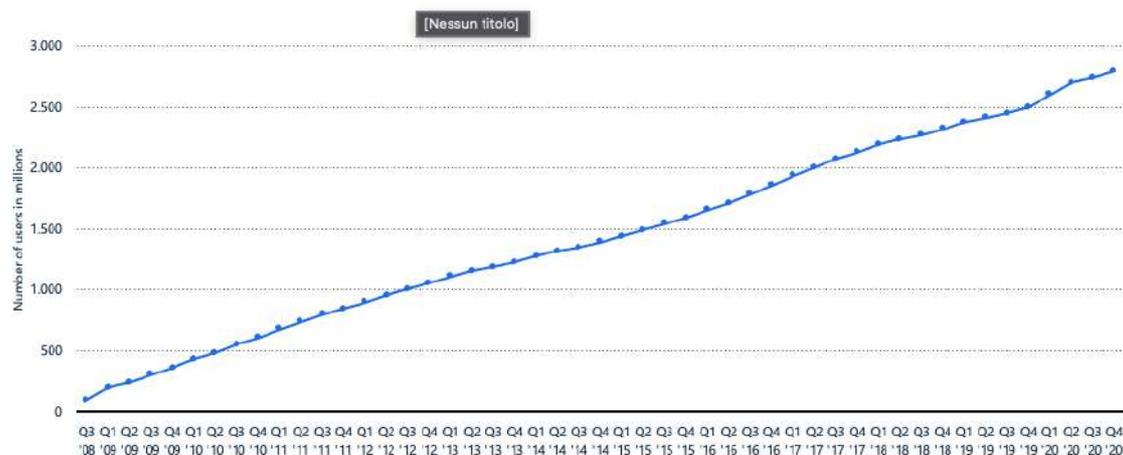
Si guardi come esempio il caso Facebook: l'azienda nata dal nulla che è stata in grado di egemonizzare, assieme a giganti come Apple, Amazon, Netflix e Google, i mercati di tutto il mondo. Anche questa società, per arrivare dov'è oggi, è dovuta passare attraverso a non poche peripezie. Emblematico è proprio il caso della sua IPO, svoltasi nel 2012, che ha portato sotto gli occhi di tutti i danni che un malfunzionamento delle piattaforme possono generare.

FACEBOOK E MORGAN STANLEY, ALLEANZA SFORTUNATA

Tra le mura della Harvard Business School, fu l'ingegno di Mark Zuckerberg (con l'ausilio di alcuni compagni di facoltà) a dar vita al social network che rivoluzionò per sempre il modo di comunicare. Facebook nacque con l'intento di connettere le persone e, dati alla mano, potremmo dire che è riuscita nel suo intento.

Number of monthly active Facebook users worldwide as of 4th quarter 2020 (in millions)

Facebook: number of monthly active users worldwide 2008-2020



Fonte: Statista

Eppure, al momento della quotazione, tante erano le perplessità sull'azienda, una tra tutte le potenziali problematiche derivanti dal passaggio del social network su una app-mobile. Tra il 2006 e il 2011, nel pre-quotazione, Facebook aveva fatto registrare un aumento medio delle vendite di oltre il 140% y-o-y, e i dati contabili erano incredibili.

Durante il roadshow precedente il collocamento, la società di Menlo Park comunica l'intenzione di offrire 337 milioni di azioni in un range di prezzo oscillante tra i 28 e i 35 dollari per azione. Vista l'elevata domanda però, la società decise pochi giorni prima del debutto sul Nasdaq di alzare la forchetta di prezzo tra i 34 e i 38 \$.

Fu proprio a 38 dollari che l'azienda iniziò la sua quotazione il 18 maggio 2012.

Quel giorno la società raggiunse un controvalore complessivo di 104 miliardi di dollari. Le aspettative di prezzo sulla società erano talmente alte che, all'apertura della borsa, il mancato rialzo del titolo portò a pesanti sell-off che rischiarono di rovinare quella che alla fine si confermò essere la seconda IPO più grande della storia.

Questa situazione scaturì da una serie di problemi tecnici che portarono, oltre al ritardo nella negoziazione del titolo (25 minuti circa), anche ad un malfunzionamento dell'interfaccia per cancellare o modificare gli ordini inseriti. Ciò comportò danni ingenti per coloro che in quella mattinata decisero di piazzare ordini sul titolo.

Il Wall Street Journal riporta a titolo esemplificativo il caso di Eric Hamrick, sviluppatore di software della Florida che lanciò un ordine di 500 azioni ad un prezzo di 49\$ (+28% ca.) prima del debutto sul Nasdaq. Il nervosismo derivante dal ritardo alla quotazione scatenò una serie di richieste di annullamento del trade, che però non ebbero immediata risposta. Considerando che ad oggi il titolo quota tra i 255 e i 264 \$ per azione, danni ce ne furono e non pochi. Le conseguenze economiche però non furono solamente a carico degli investitori.



Fonte: Wall Street Journal

Oltre ad altre 11 banche di Wall Street era proprio Morgan Stanley la principale responsabile del listing del titolo targato "FB". Essa dovette attingere ad una riserva di circa 6 milioni di azioni (per 2,3 miliardi di dollari al prezzo di offerta) per aumentare il prezzo e creare una barriera a 38\$.

Questo stratagemma, che porta il nome di “Green Shoe Option”, è un covenant emergenziale pattuito tra società e underwriter per dare la possibilità alla banca che si è occupata della IPO di acquistare e sostenere il prezzo dell’azione.

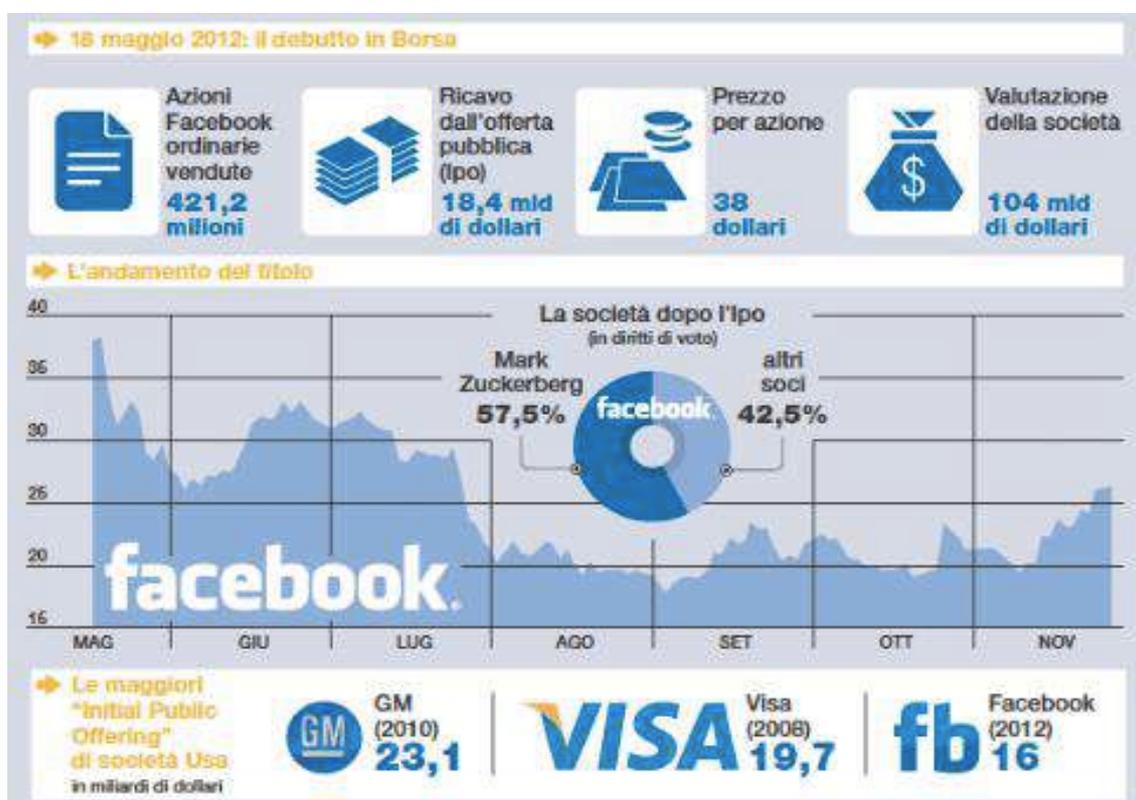
Sì, perché una Offerta Pubblica Iniziale che va male è un danno di immagine non irrilevante, sia per la società che per la stessa Morgan Stanley.

Tornando alla questione degli investitori insoddisfatti, si avviò una class action contro Morgan Stanley e Facebook, accusati di aver rivelato solamente ad alcuni investitori privilegiati una riduzione consistente delle previsioni di crescita dei ricavi del social network, contribuendo al crollo del titolo subito dopo il collocamento. Fu inoltre istituito un fondo da circa 40 milioni di dollari dalla Nasdaq OMX Group per remunerare gli investitori messi in difficoltà dai glitch della piattaforma. La banca d'affari americana riuscì, assieme ad altri underwriter, a totalizzare 100 milioni di profitto derivanti dall’acquisto per sostenere Facebook, che in parte furono utilizzati per remunerare gli investitori.

Fu poi il caso della multa. Morgan Stanley qualche mese dopo sarà sanzionata per 5 milioni di dollari dal Massachusetts securities regulator, che dichiarò che la banca d’investimento ebbe nel corso dell’IPO “un’influenza impropria” sugli analisti che hanno condotto lo studio sulla società targata FB. William Galvin, portavoce del MSR, ha sostenuto in una dichiarazione che una figura di punta della banca d’investimento americana organizzò le chiamate dal CFO di Facebook agli analisti per valutare le previsioni di entrate più basse giorni prima dell’IPO (ciò è fortemente in contrasto con le normative della Security Exchange Commission, che prevedeva in questi casi un “quiet period” tra i 40 e i 90 giorni in cui la società non poteva discutere pubblicamente le prospettive sul titolo).

CONCLUSIONI

Il primo giorno di contrattazioni si chiuse con un misero +0,6% sul titolo, a 38,23\$ per share. Se si pensa a quanto Facebook oggi sia importante per il mercato, sicuramente possiamo dire che l'Offerta Pubblica Iniziale che la contrassegnò fu a dir poco fallimentare. Altre web-company come LinkedIn, ad esempio, ottennero nel primo giorno un raddoppio del valore di mercato. Sicuramente Zuckerberg mentre firmava sorridente la lavagna trasparente del Nasdaq, non si aspettava di potersi confrontare con problematiche di questo tipo sin dal giorno 1. Rendere una compagnia pubblica significa esporla alla lente di ingrandimento del mercato, dove nessun errore è perdonato.



Fonte: Borsa Italiana

Eppure Facebook, grazie all'IPO, riuscì a generare una capitalizzazione di mercato già superiore all'azienda di computer Hewlett-Packard Co. e PepsiCo Inc.

Il processo evolutivo della società di Zuckerberg passò per non poche intemperie: dagli attacchi hacker allo scandalo di Cambridge Analytica, dall'accusa di fomentazione razziale nei confronti dell'etnia Rohingya in Myanmar alle più recenti violazioni in Australia. Nonostante tutto la compagnia non si è mai fermata e ha portato ai suoi investitori importanti earnings negli ultimi 8 anni.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

Carnevali D., Platt E., FT: *“Markets shock in 2020 gives way to IPO boom”*, 28/12/2020;

Ramkumar A., WSJ: *“Red-hot stock market pushes more companies to go public”*, 25/02/2021;

Dezember R., Raice S., Bunge J., WSJ: *“Facebook’s IPO Sputters”*, 18/05/2012;

FTA Online News, Borsa Italiana: *“IPO su Facebook, il debutto sul Nasdaq della seconda IPO più grande della storia”*, 5/12/2012;

Alloway T., Massoudi A., FT: *“Morgan Stanley fined over Facebook IPO”*, 18/12/2012

Bunge J., Strasburg J., WSJ: *“Social network’s debut on Nasdaq disrupted by technical glitches, trader confusion”*, 18/05/2012;

<https://www.youtube.com/watch?v=2ed-8nmmfdM>;