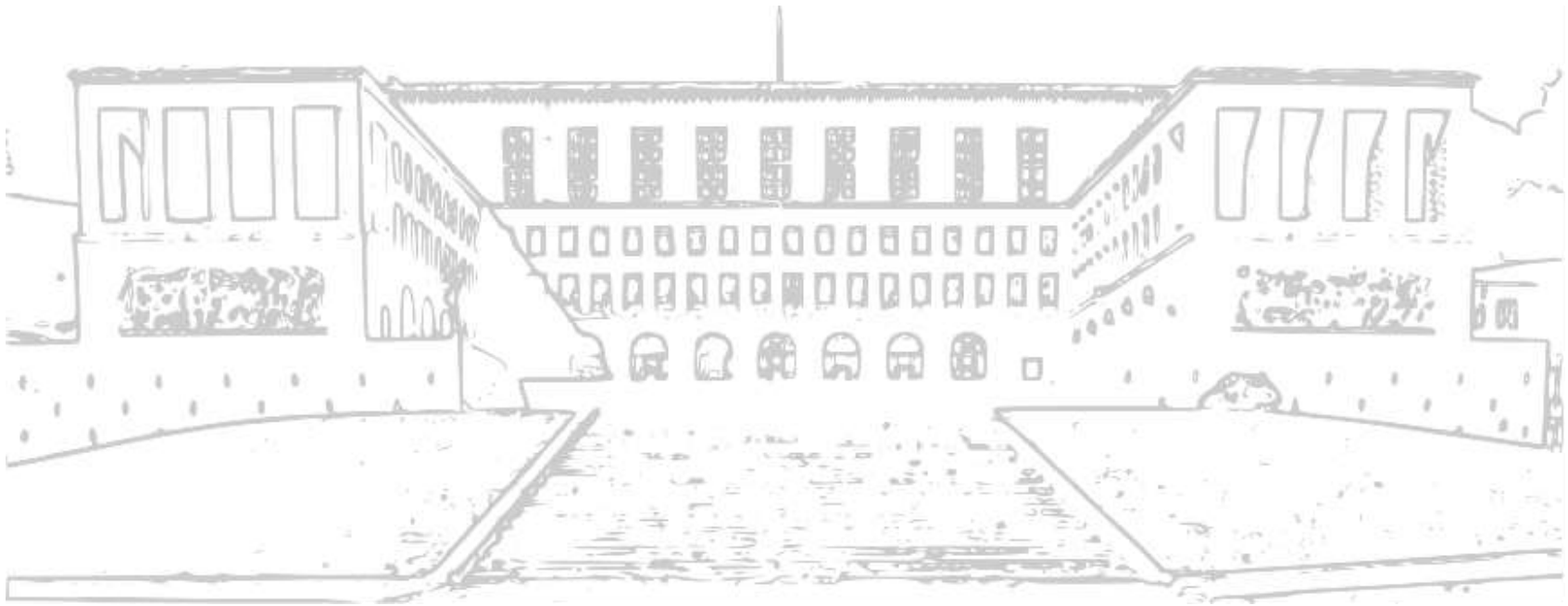


OPERATORI DEL MERCATO MOBILIARE

A.A. 2021/2022

Prof. Alberto Dreassi – adreassi@units.it



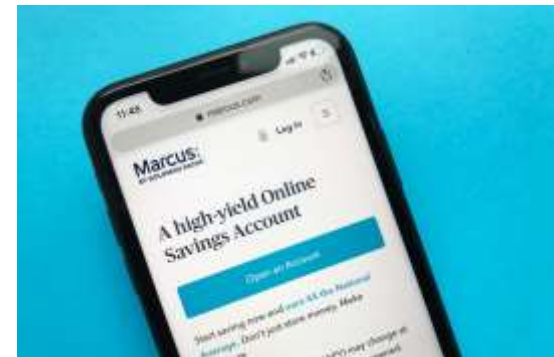
ARGOMENTI



- Banche d'affari
- *Broker e dealer*
- *Private equity e venture capital*

BANCHE D'AFFARI

- '800: raccolta di capitali in Europa per investimenti negli USA sotto forma di azioni (ferrovie, industria, ...)
- Crisi del '29 e iniziative legislative (es. Glass-Steagall Act in USA, legge bancaria del 1936 in Italia): separazione fra banche commerciali/d'investimento o specializzazione
- Deregolamentazione (es. abolizione Glass-Steagall Act del 1999 e TUB del 1993 in Italia): integrazione fra attività commerciale e d'investimento o despecializzazione
- Crisi del 2007-08: massicci *bailout*, fallimenti dovuti a conflitti di interesse e concentrazione di rischi
- Sostanziale scomparsa del modello di *business* di «pura» banca d'investimento negli USA: fusioni/acquisizioni e allargamento all'attività commerciale più stabile
- Aumento del peso nel settore di istituzioni europee («banca universale»)



BANCHE D'AFFARI

- Redditività da **commissioni** e **negoziazione** al posto di depositi e prestiti



Principali servizi:

- **Sottoscrizione** nel primario
- **Consulenza, negoziazione, collocamento, amministrazione** nuove emissioni
- **Brokeraggio** per HNWI e **gestione patrimoni**
- **Consulenza** e ***due diligence*** su operazioni straord. (es. M&A, buyout, ...)
- **Ricerche di mercato**
- ***Trading*** e merchant banking

BROKER E DEALER

Broker:

- Ricercano **per conto degli investitori** l'incontro fra domanda e offerta di strumenti finanziari, in cambio di **commissioni**
- *Discount broker* – **ordini al meglio** (*market order*), con **limiti di prezzo** (*limit order*), **stop-loss**, **vendita allo scoperto**
- Finanziamenti (***margin credit***) e **conti** di pagamento
- Offrono **ricerche di mercato e consulenza**



Dealer e market maker:

- Offrono il **proprio portafoglio di strumenti** finanziari
- **Assumono il rischio** delle esposizioni possedute
- **Aumentano la liquidità** degli attivi sui quali intervengono
- Offrono continuamente **prezzi di acquisto e vendita**
- Sono compensati dagli ***spread*** fra i prezzi offerti
- I *market maker* **sono** il mercato per determinati titoli



PRIVATE EQUITY E VENTURE CAPITAL

- Entrambe: società simile all'accomandita per la raccolta di risorse da investitori professionali (HNWI)
- *Venture capital*:
 - Target: **imprese giovani e start-up**, opportunità di crescita forti ma accesso limitato ai mercati tradizionali
 - **Acquista azioni** con orizzonte di ritorno di **lungo termine**
 - **Nomina** suoi rappresentanti quali **amministratori** offrendo esperienza, *network*, ottiene il **monitoraggio**
 - Solitamente, si specializza (*seed, early-stage, later-stage, ...*)
 - L'uscita è solitamente attraverso **IPO** o **fusioni/aggregazioni**
 - Elevata componente di **rischio imprenditoriale**, elevati rendimenti attesi, richiede notevoli capacità di valutazione e gestionali



PRIVATE EQUITY E VENTURE CAPITAL

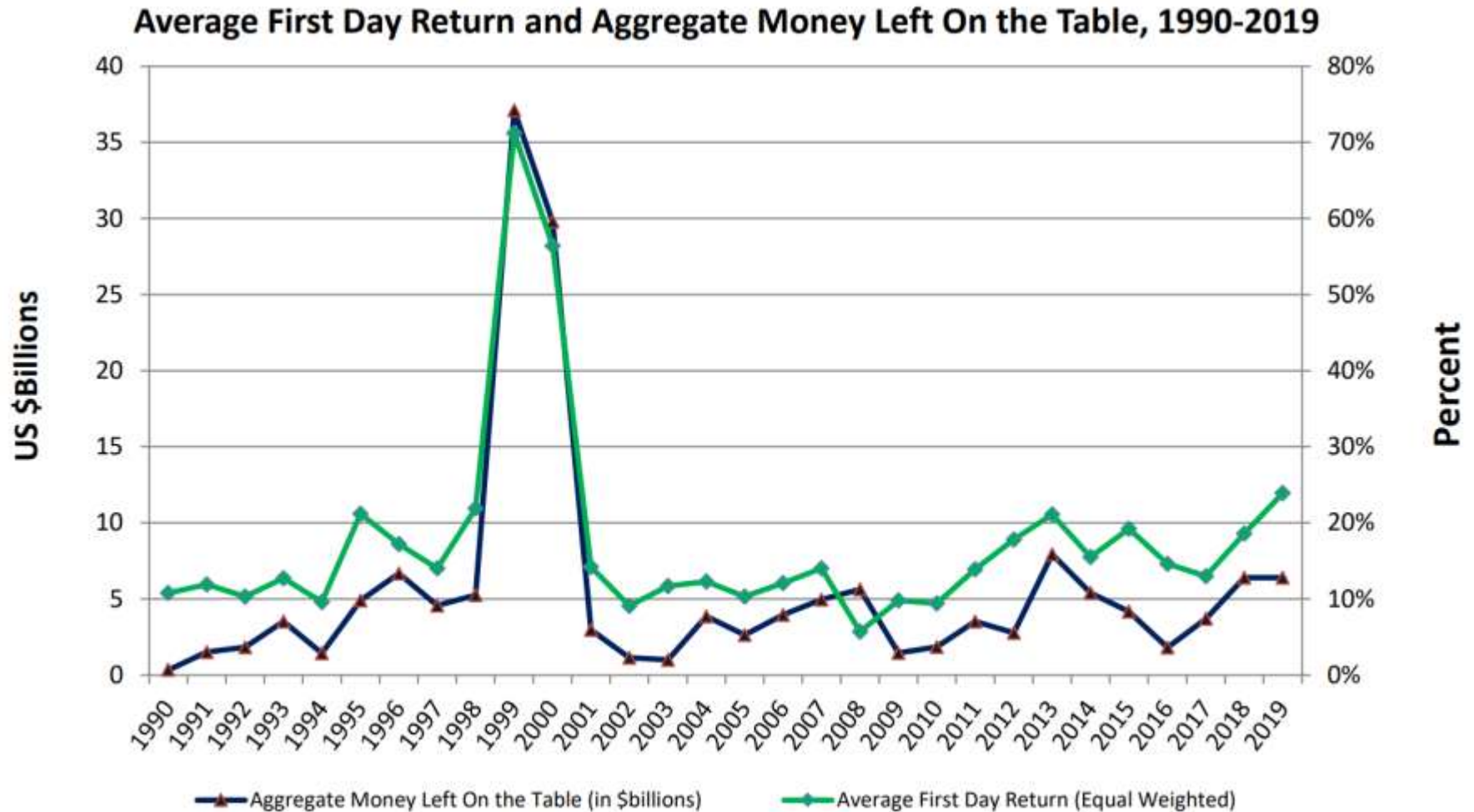
- *Private equity / buyout:*

- Assiste imprese quotate all'**uscita dal mercato** e al ritiro delle proprie azioni, solitamente in caso di difficoltà
- Acquista solitamente l'**intero capitale**
- Riduce i vincoli regolamentari, individua un **nuovo management** che è coinvolto direttamente nelle sorti dell'impresa
- Offre servizi di **natura strategica** che consentano un ritorno diretto sulla *performance*
- L'orizzonte è di **medio-lungo** termine
- Se l'esito è positivo, uscita con **IPO** o **fusioni/aggregazioni**
- Entità molto maggiore dell'investimento
- Elevato **rischio**/rendimento e bagaglio tecnico richiesto



ESEMPI

1. Alcune statistiche sulle IPO [US data, Ritter J.R., University of Florida]

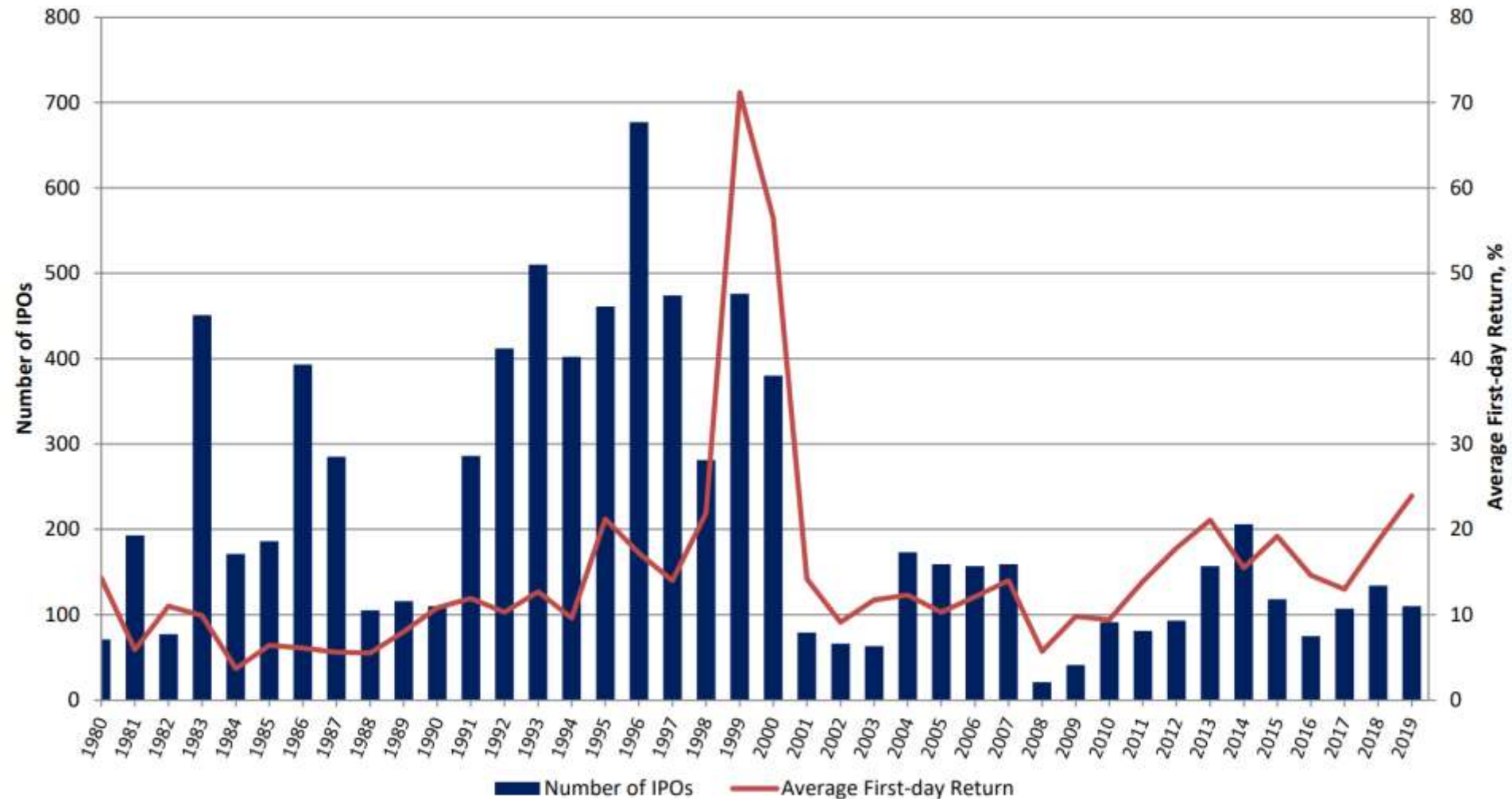


(MLOTT: differenza fra prezzo di chiusura del 1° giorno e prezzo di offerta, moltiplicato per il numero di azioni)

ESEMPI

2. Alcune statistiche sulle IPO [US data, Ritter J.R., University of Florida]

Number of U.S. Offerings and Average Percentage First-day Return, 1980-2019



3. Alcune statistiche sulle IPO [US data, Ritter J.R., University of Florida]

Percentage of IPOs relative to file price range:

	Below	Within	Above
1980-1989	30%	57%	13%
1990-1998	27%	49%	24%
1999-2000	18%	38%	44%
2001-2019	33%	45%	22%
1980-2019	28%	49%	23%

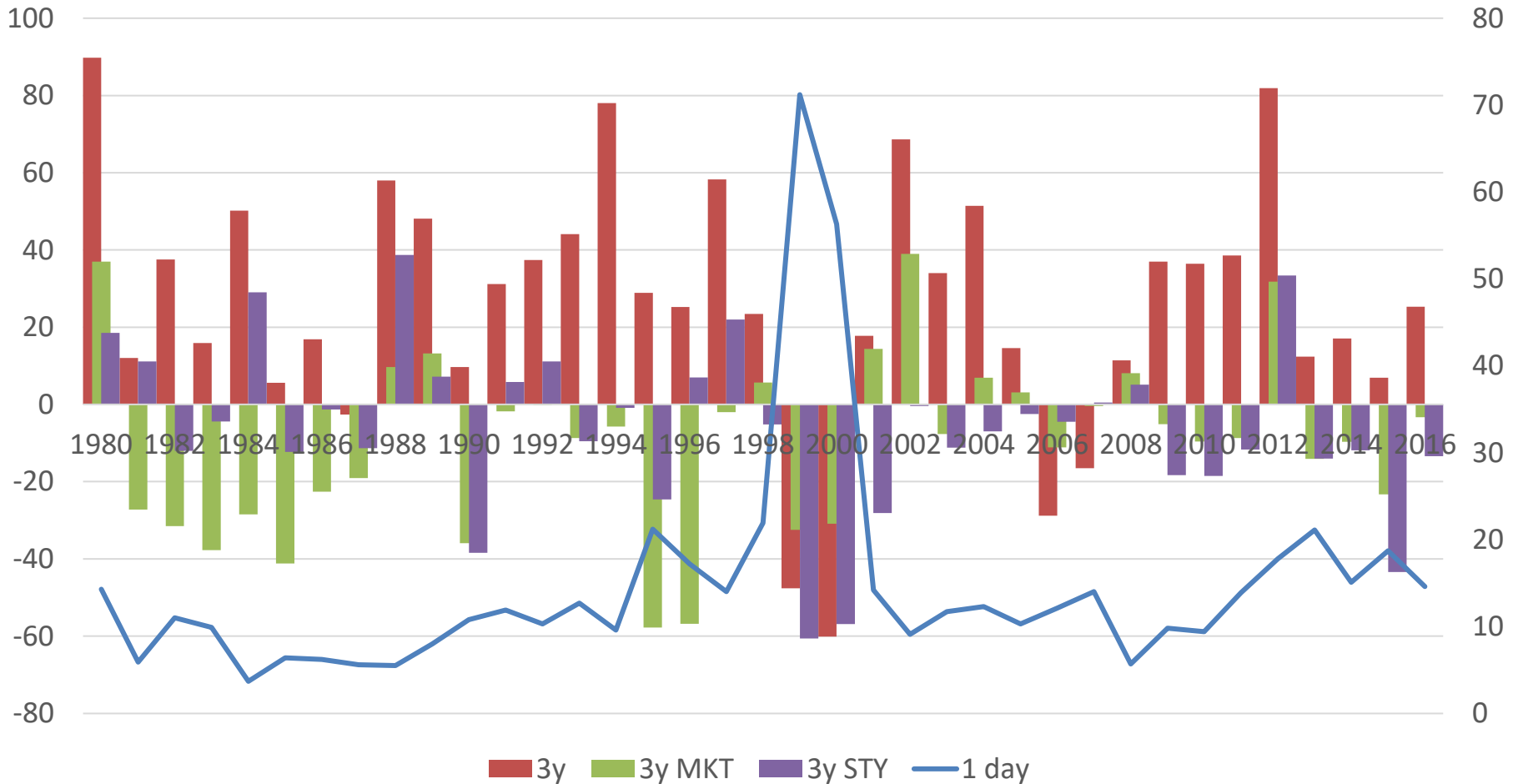
Average first-day returns relative to file price range:

	Below	Within	Above
1980-1989	0%	6%	20%
1990-1998	4%	11%	31%
1999-2000	8%	26%	122%
2001-2019	3%	12%	38%
1980-2019	3%	11%	50%

ESEMPI

4. Alcune statistiche sulle IPO [US data, Ritter J.R., University of Florida]

Performance a 1 giorno e a 3 anni (aggiustata per il mercato o per il tipo di impresa)



1980-2016: 1day 17,9%, 3y 21,9%, 3y MKT -18,4%, 3y STY -7,6%

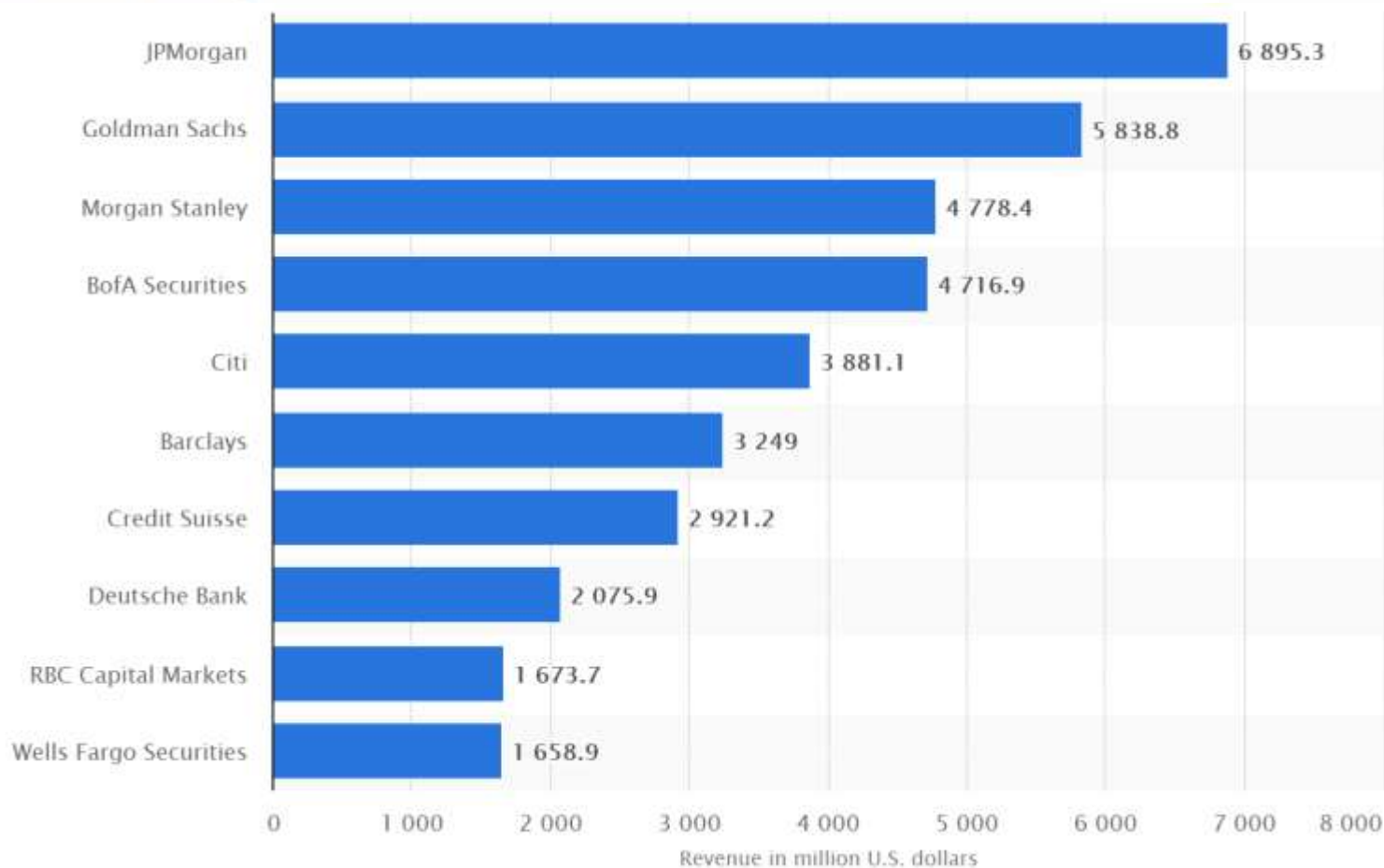
2001-2016: 1day 14,0%, 3y 20,8%, 3y MKT -1,6%, 3y STY -9,4%

ESEMPI

5. Prime 10 banche d'affari per commissioni [statista.com, 2019]

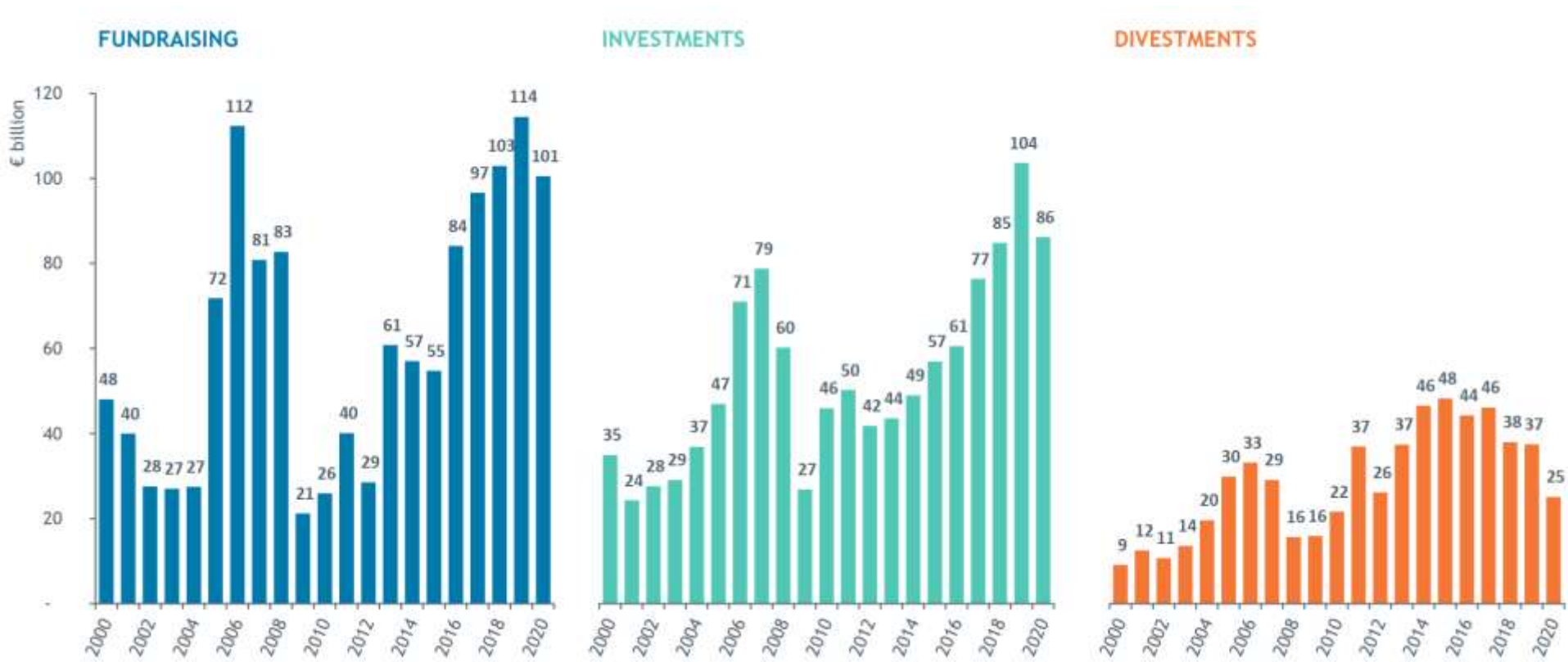
Leading banks worldwide in 2019, by revenue from investment banking

(in million U.S. dollars)



ESEMPI

6. Dati sul mercato europeo PE/VC (InvestEurope)



ESEMPI

7. Dati sul mercato europeo PE/VC (InvestEurope)

Fundraising at a glance

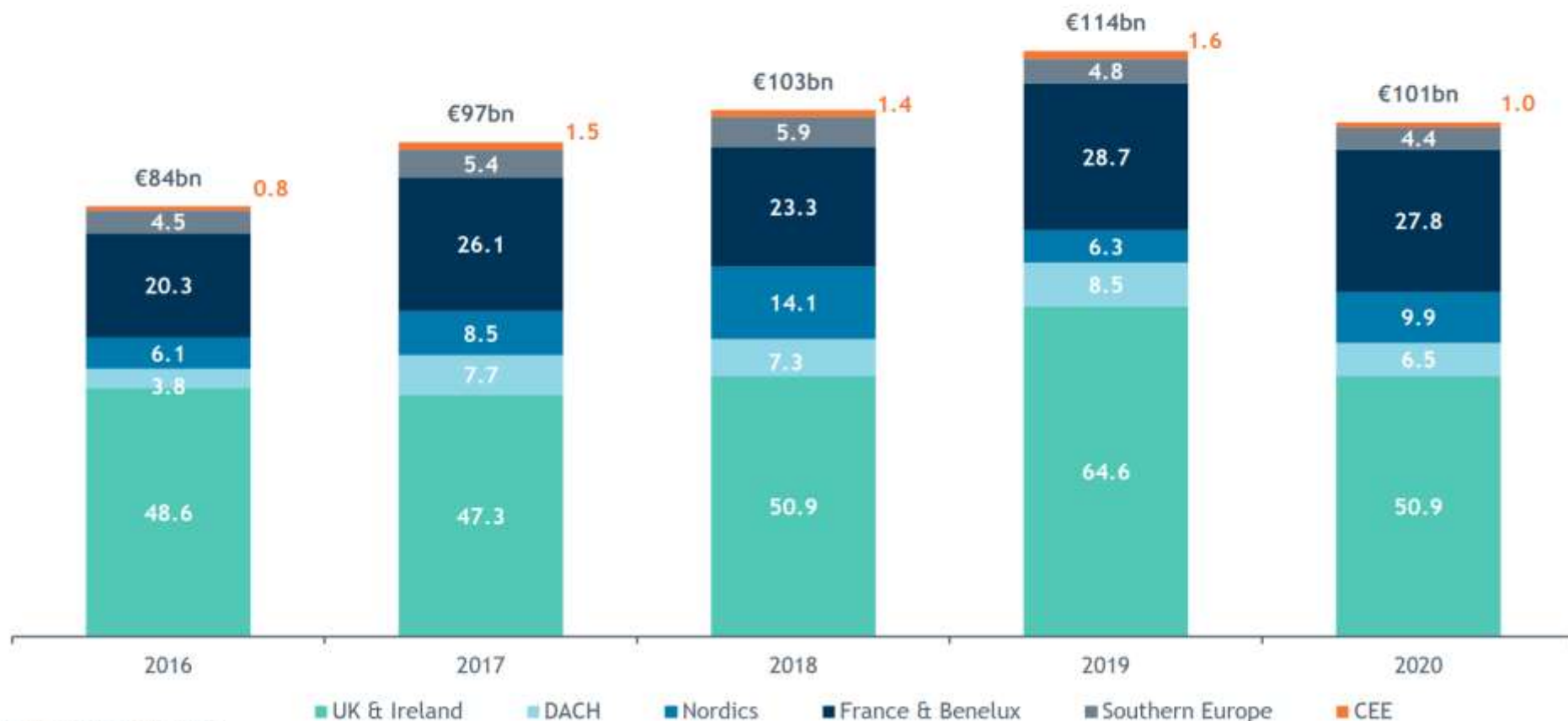
2007-2020 - Europe - Incremental amount raised during the year



8. Dati sul mercato europeo PE/VC (InvestEurope)

All Private Equity - Funds raised by region of management

2016-2020 - Incremental amount raised during the year - € billion



Source: Invest Europe / EDC

9. Dati sul mercato europeo PE/VC (InvestEurope): VC target

Investments by sector

2016-2020 - Market statistics - Amount

All Private Equity



Venture Capital



Buyout



Growth



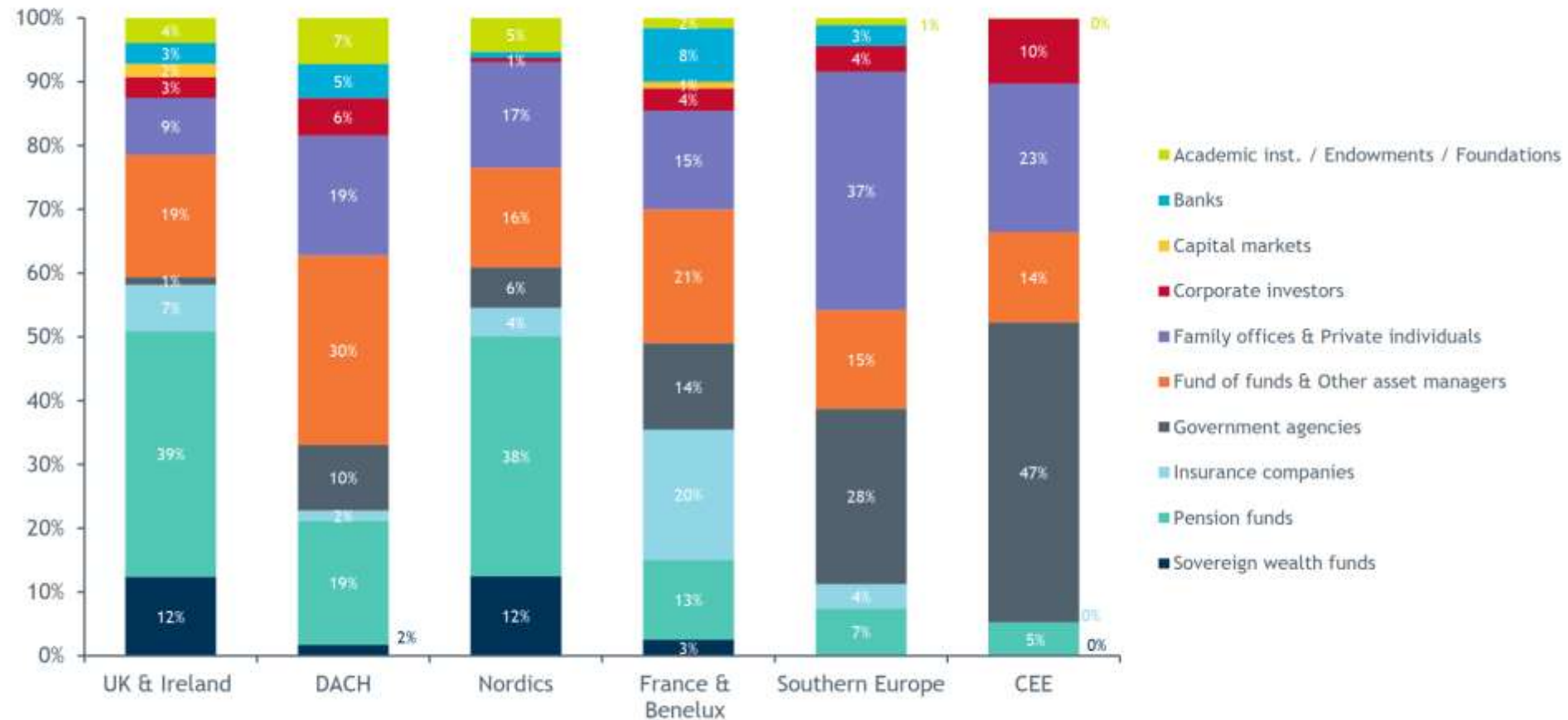
Source: Invest Europe / EDC

ESEMPI

10. Dati sul mercato europeo PE/VC (InvestEurope): funding

All Private Equity - Funds raised by region of management and investor type

2020 - Incremental amount raised during the year - % of total amount



Source: Invest Europe / EDC

DACH: Austria, Germany, Switzerland / Southern Europe: Greece, Italy, Portugal, Spain / Nordics: Denmark, Finland, Norway, Sweden / CEE: Central Eastern Europe