

B14. OPERATORI MOBILIARI

ECONOMIA DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI

A.A. 2022/23

PROF. ALBERTO DREASSI – ADREASSI@UNITS.IT



ARGOMENTI



- BANCHE D'AFFARI
- BROKER E DEALER
- PRIVATE EQUITY E VENTURE CAPITAL

BANCHE D’AFFARI

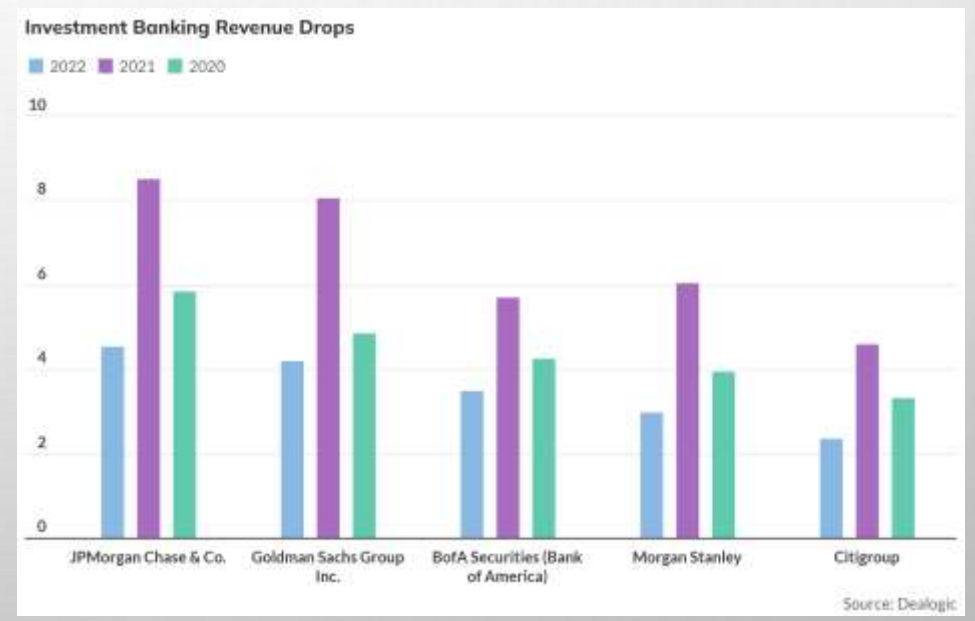
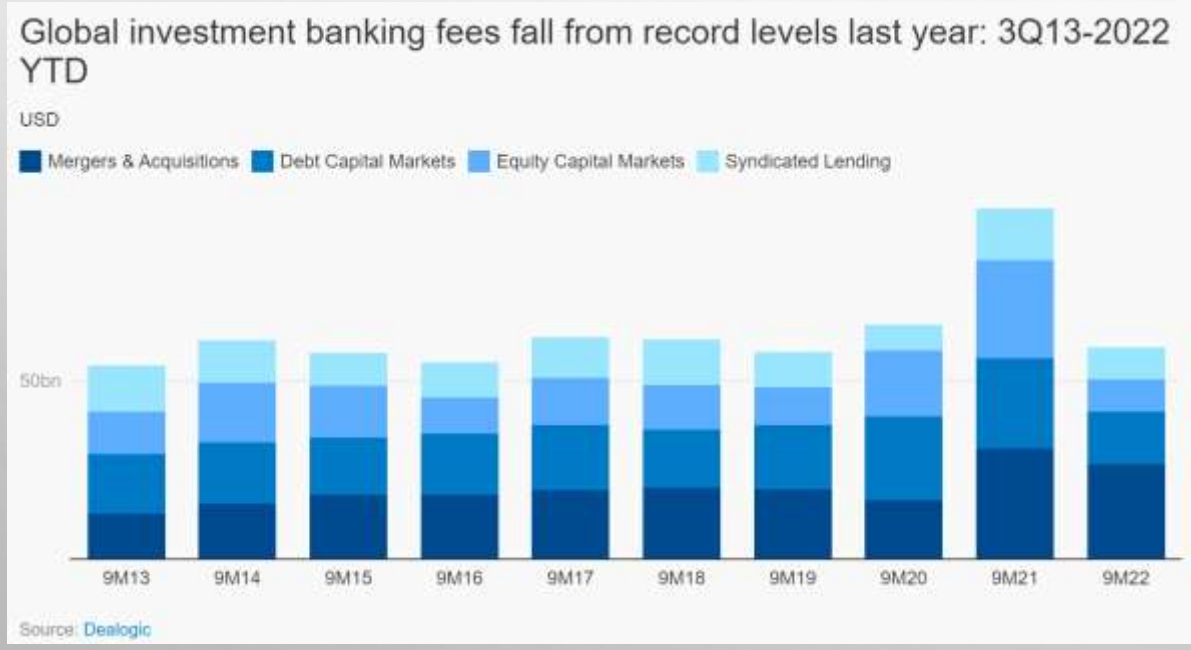
- ‘800: raccolta di capitali in Europa per investimenti negli USA sotto forma di azioni (ferrovie, industria, ...)
- Crisi del '29 e iniziative legislative (es. Glass-Steagall Act in USA, legge bancaria del 1936 in Italia): separazione fra banche commerciali/d’investimento o specializzazione
- Deregolamentazione (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 **negoziato** al posto di depositi e prestiti:

- **Sottoscrizione** nel primario, *trading, merchant banking*
- **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**



BROKER E DEALER

Broker:

- Ricercano controparti **per gli investitori**
- **Redditività da commissioni**
- *Discount broker* – **ordini al meglio** (*market order*), con **limiti di prezzo** (*limit order*), **stop-loss**, **vendita allo scoperto** (prestito titoli)
- Finanziamenti (*margin credit*) e **conti di pagamento**
- Offrono **ricerche di mercato e consulenza**



Dealer (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



Società simile all'accomandita (*limited partnership*) 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**: elevato **rischio imprenditoriale**, elevati rendimenti attesi, richieste capacità di valutazione e gestionali



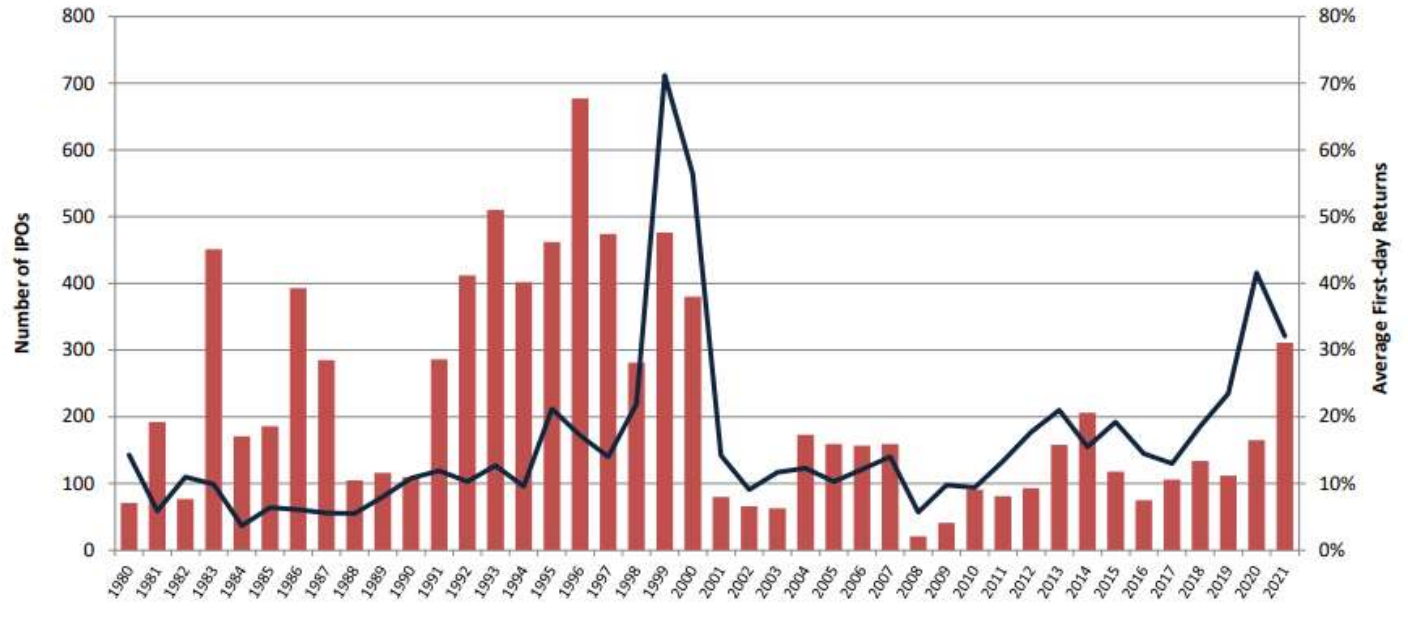
- *Private equity / buyout:*

- 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

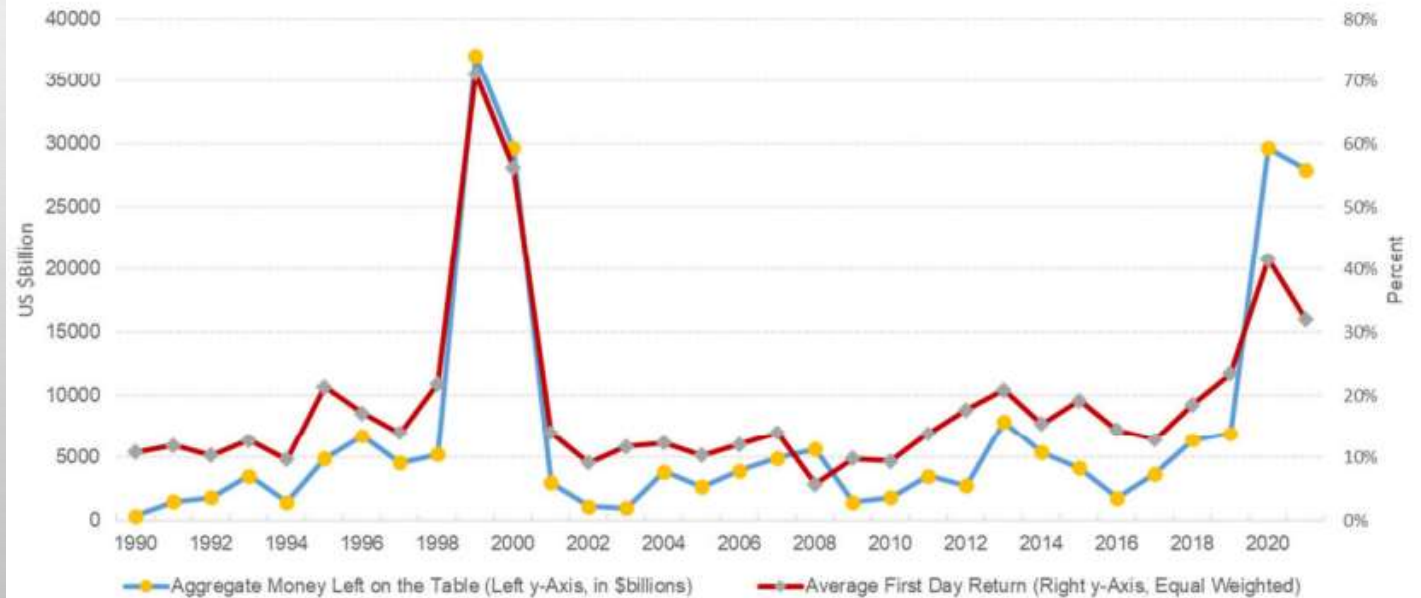


ESEMPI

1. IPO, RENDIMENTO 1° GIORNO (MEDIO), MLOTT



Average First Day Return and Aggregate Money Left On the Table, 1990-2021



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

ESEMPI

2. PREZZI E RENDIMENTI

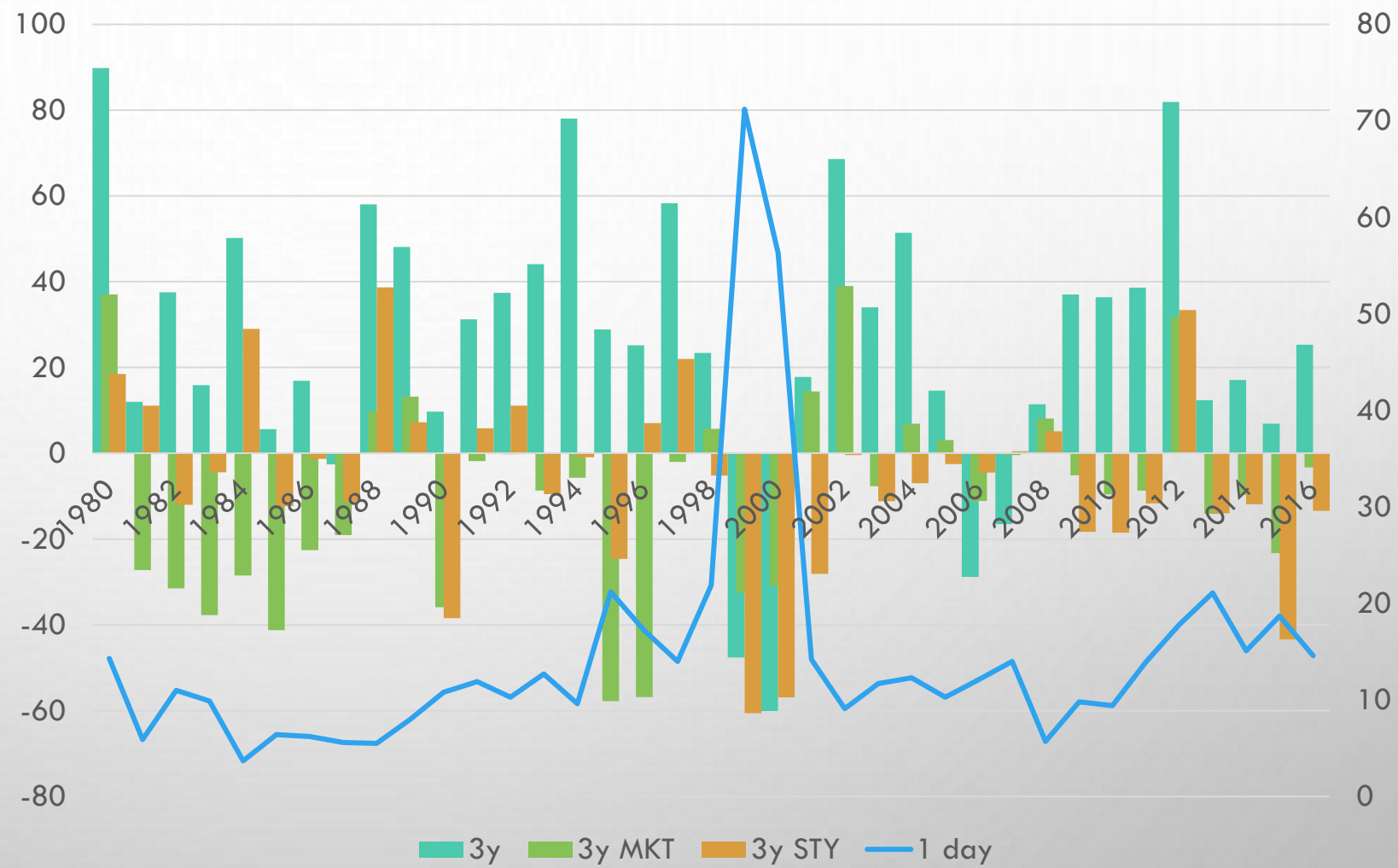
Percentage of IPOs relative to file price range:

	Below	Within	Above
1980-1989	30%	57%	13%
1990-1998	27%	49%	24%
1999-2000	18%	38%	44%
2001-2019	33%	45%	22%
2020-2021	14%	55%	31%
1980-2021	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%
2020-2021	6%	24%	54%
1980-2021	3%	12%	50%

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%

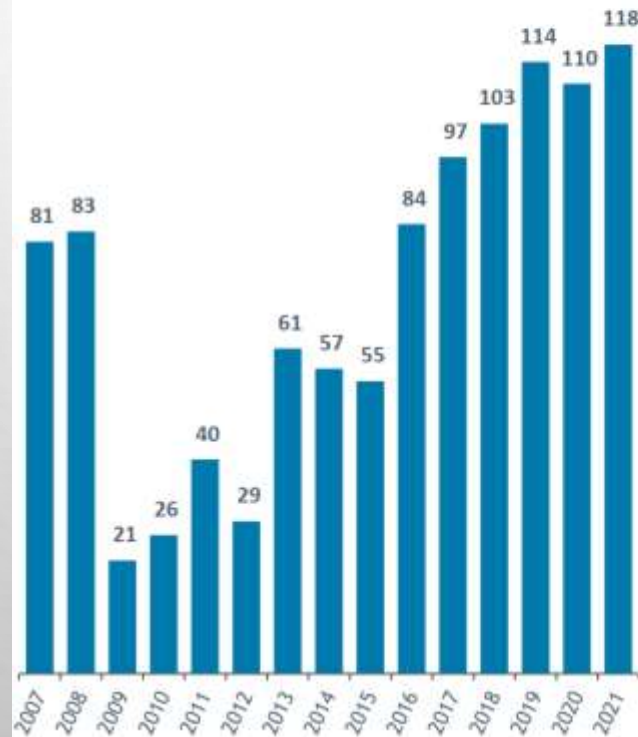
2001-2016: 1day 14.0%, 3y 20.8%, 3y MKT -1.6%, 3y STY -9.4%

ESEMPI

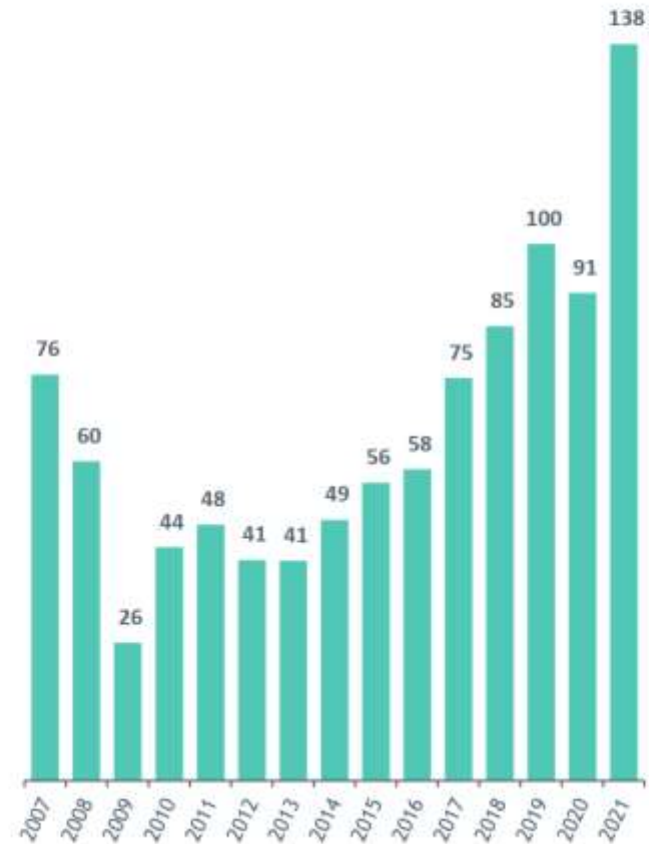
3. PE/VC (INVESTEUROPE)

2007-2021 - Amount (€ billion)

FUNDRAISING



INVESTMENTS



DIVESTMENTS



ESEMPI

3. PE/VC (INVESTEUROPE)

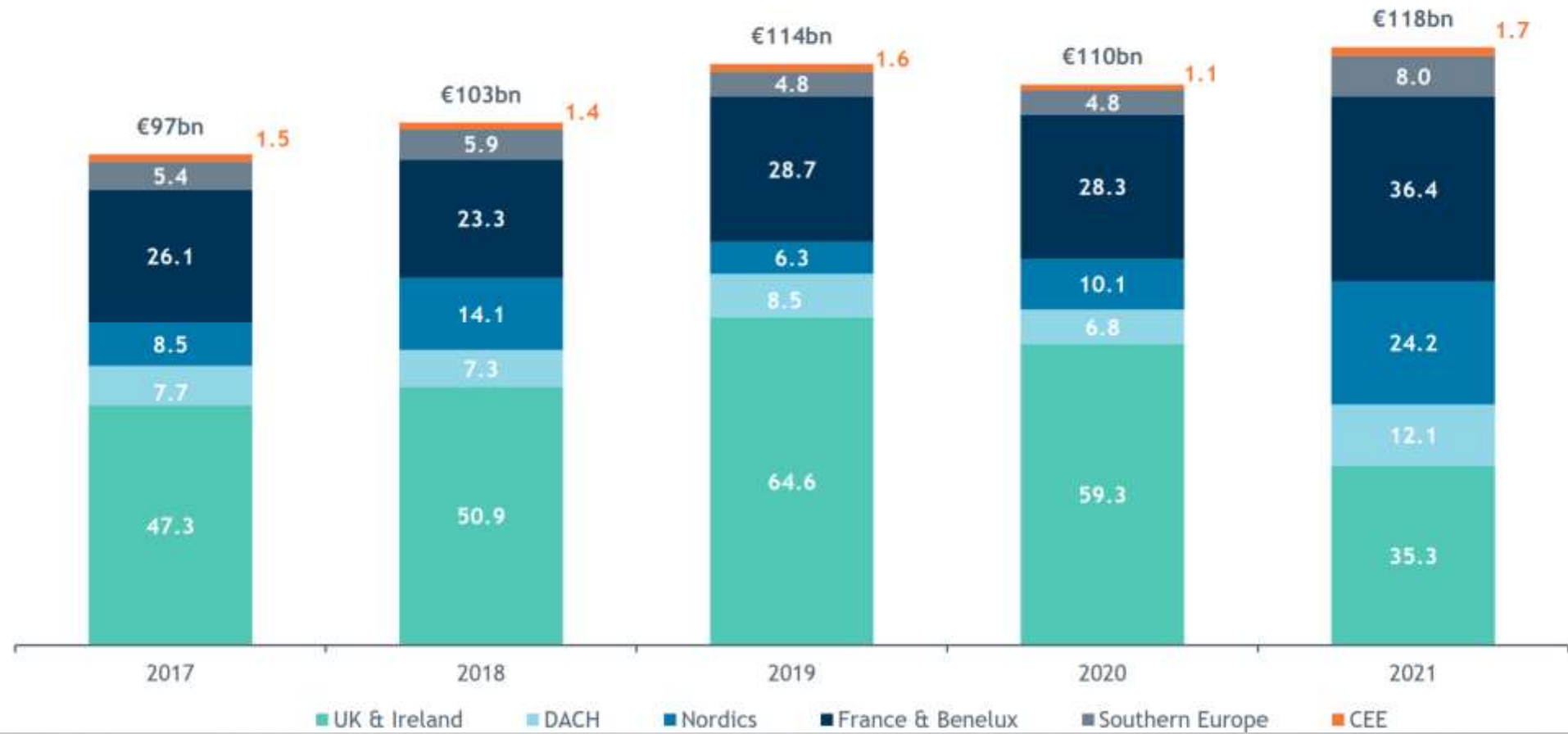
2007-2021 - Europe - Incremental amount raised during the year



ESEMPI

3. PE/VC (INVESTEUROPE)

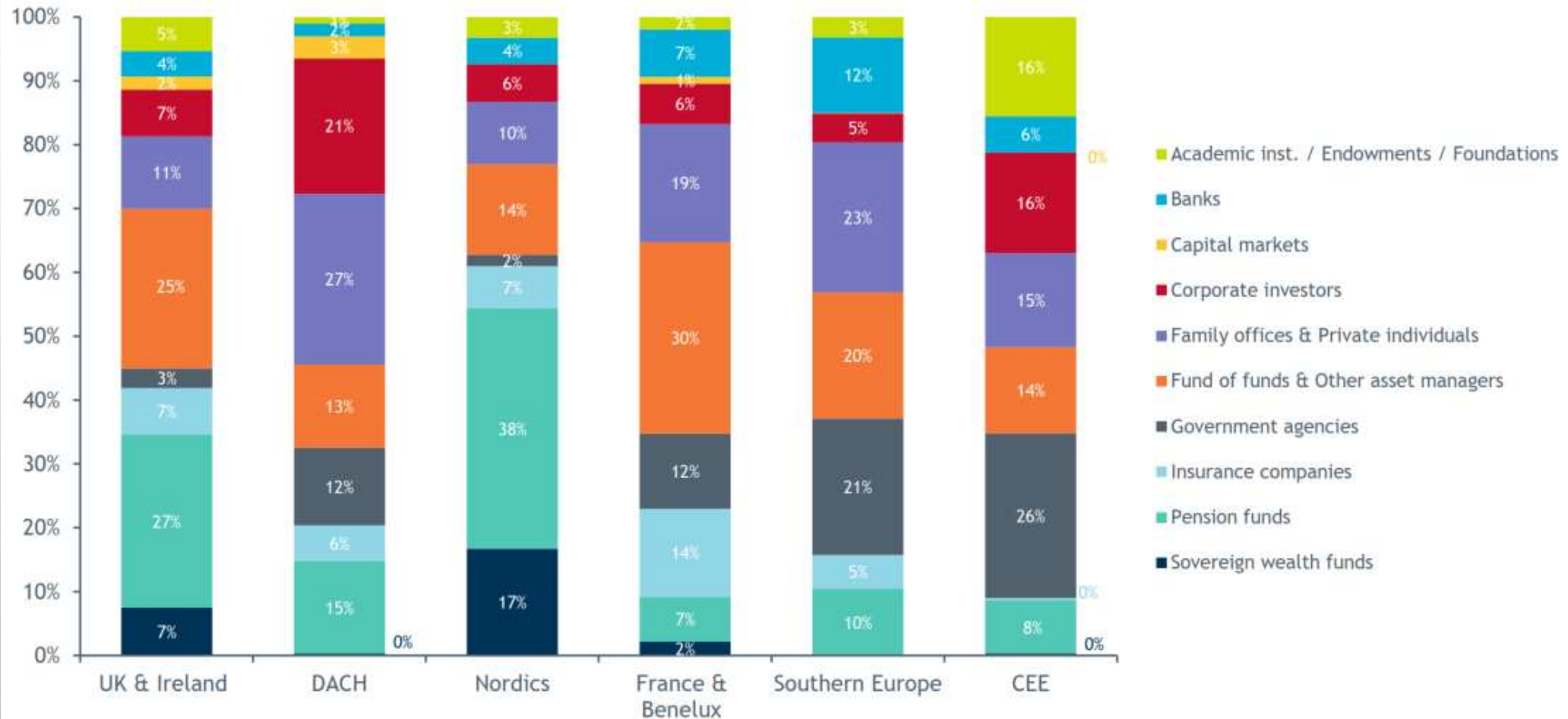
2017-2021 - Incremental amount raised during the year - € billion



ESEMPI

3. PE/VC (INVESTEUROPE)

2021 - Incremental amount raised during the year - % of total amount



ESEMPI

3. PE/VC (INVESTEUROPE)

2017-2021 - Market statistics - Amount

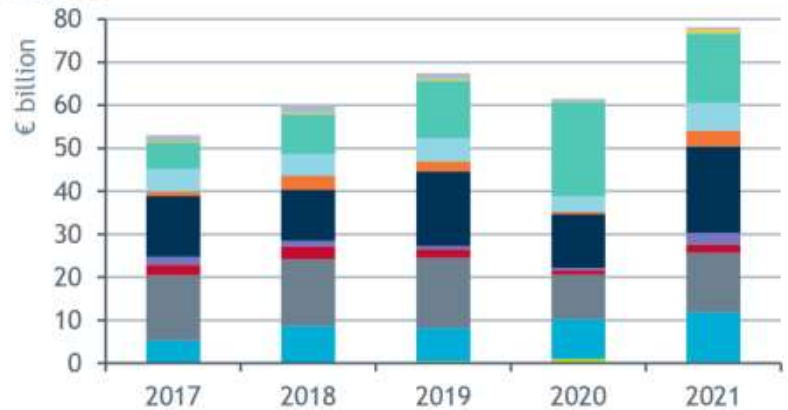
All Private Equity



Venture Capital



Buyout



Growth



- Transportation
- Real estate
- ICT
- Financial & insurance activities
- Energy & environment
- Consumer goods & services
- Construction
- Chemicals & materials
- Business products & services
- Biotech & healthcare
- Agriculture