

B14. OPERATORI MOBILIARI

ECONOMIA DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI

A.A. 2023/24

PROF. ALBERTO DREASSI – ADREASSI@UNITS.IT



ARGOMENTI



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

BANCHE D'AFFARI

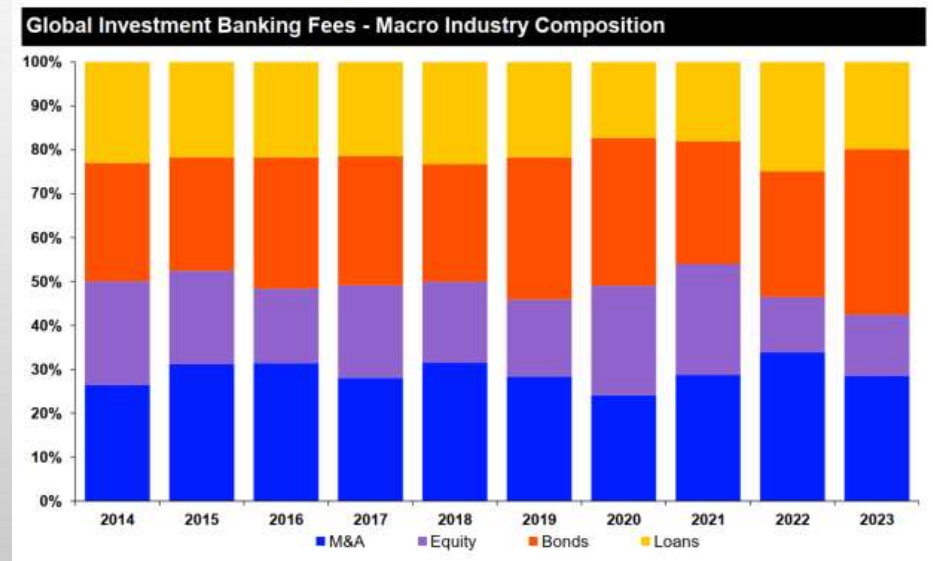
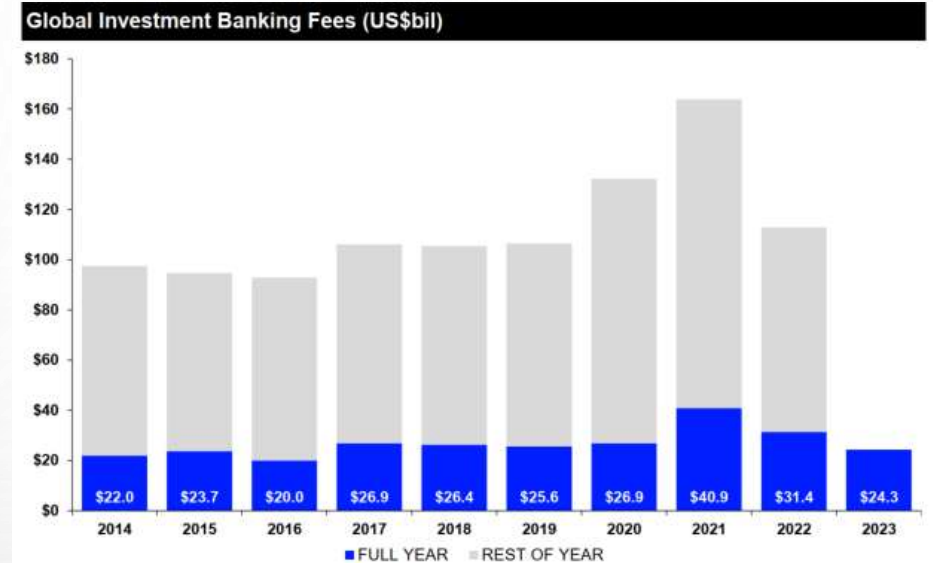
- **'800**: raccolta di capitali in Europa per investimenti negli USA sotto forma di azioni (ferrovie, industria, ...)
- **1929** e «reazioni» (es. Glass-Steagall Act in USA, legge bancaria del 1936 in Italia): separazione fra banche commerciali/d'investimento o specializzazione
- **Deregolamentazione** (es. abolizione Glass-Steagall Act del 1999 e TUB del 1993 in Italia): integrazione fra attività commerciale e d'investimento o despecializzazione
- **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 **negoziare** 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**



BANCHE D'AFFARI

Investment Bank	Rank 2023	Rank 2022	Total IB Fees		2023 Wallet		Bonds Equity Loans M&A
			(US\$mil)	YOY Δ	Share	YOY Δ	
JP Morgan	1	1	1,668.4	-19%	6.9%	0.3	
Goldman Sachs & Co	2	2	1,458.2	-24%	6.0%	-0.1	
BofA Securities Inc	3	3	1,182.8	-27%	4.9%	-0.3	
Morgan Stanley	4	4	1,077.8	-29%	4.4%	-0.4	
Barclays	5	6	867.6	5%	3.6%	0.9	
Citi	6	5	851.0	-26%	3.5%	-0.1	
BNP Paribas SA	7	10	530.3	-4%	2.2%	0.4	
Mizuho Financial Group	8	16	511.0	16%	2.1%	0.7	
CITIC	9	12	481.7	-3%	2.0%	0.4	
RBC Capital Markets	10	15	471.1	6%	1.9%	0.5	
HSBC Holdings PLC	11	14	454.7	1%	1.9%	0.4	
Deutsche Bank	12	8	440.9	-22%	1.8%	0.0	
Wells Fargo & Co	13	9	403.5	-27%	1.7%	-0.1	
Bank of China Ltd	14	7	395.5	-33%	1.6%	-0.3	
Jefferies LLC	15	17	363.8	-14%	1.5%	0.1	
Evercore Partners	16	13	336.1	-32%	1.4%	-0.2	
Mitsubishi UFJ Financial Group	17	20	325.7	-7%	1.3%	0.2	
Credit Agricole CIB	18	28	302.8	22%	1.2%	0.5	
Credit Suisse	19	11	299.3	-45%	1.2%	-0.5	
TD Securities Inc	20	26	265.1	3%	1.1%	0.3	
China Securities Co Ltd	21	18	258.9	-29%	1.1%	-0.1	
Sumitomo Mitsui Finl Grp Inc	22	19	252.4	-28%	1.0%	-0.1	
BMO Capital Markets	23	22	250.2	-26%	1.0%	0.0	
UBS	24	23	240.7	-28%	1.0%	-0.1	
Societe Generale	25	30	208.5	-13%	0.9%	0.1	
Industry Total			24,307.8	-22%			

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



Limited partnership per la raccolta di risorse da investitori professionali (HNWI)

- *Venture capital:*

- Target: **imprese giovani**, opportunità di crescita forti ma accesso limitato ai mercati
- **Acquista azioni** con orizzonte di ritorno di **lungo termine**
- **Nomina** propri rappresentanti quali **amministratori** offrendo esperienza, *network*, ottiene il **monitoraggio**
- Solitamente, si specializza (*seed, early-stage, later-stage, ...*)
- Uscita con **IPO** o **M&A**: elevato **rischio imprenditoriale** (e rendimenti attesi), richiede capacità di valutazione e gestionali



- *Private equity / buyout:*

- Assiste imprese quotate all'**uscita dal mercato**, solitamente in difficoltà e acquistando 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*
- Se l'esito è positivo, uscita con **IPO** o **M&A**
- Entità molto maggiore dell'investimento, elevato **rischio**/rendimento e bagaglio tecnico richiesto



ESEMPI

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

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

Average First Day Return and Aggregate Money Left on the Table, 1990-2022

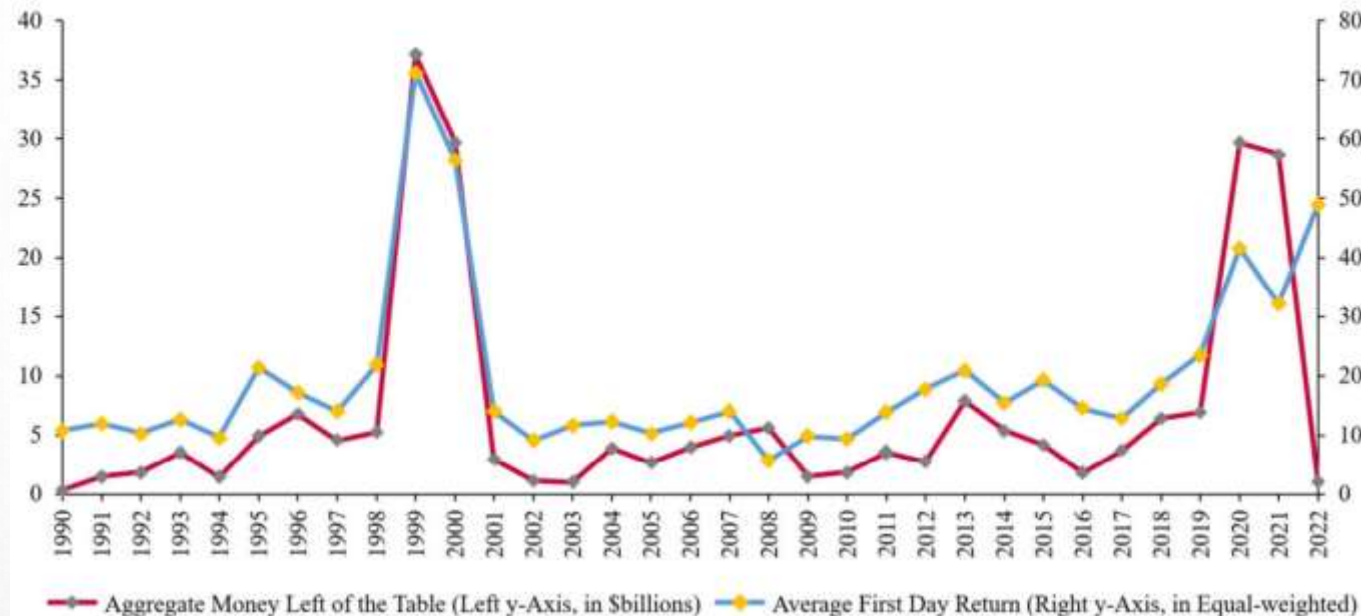
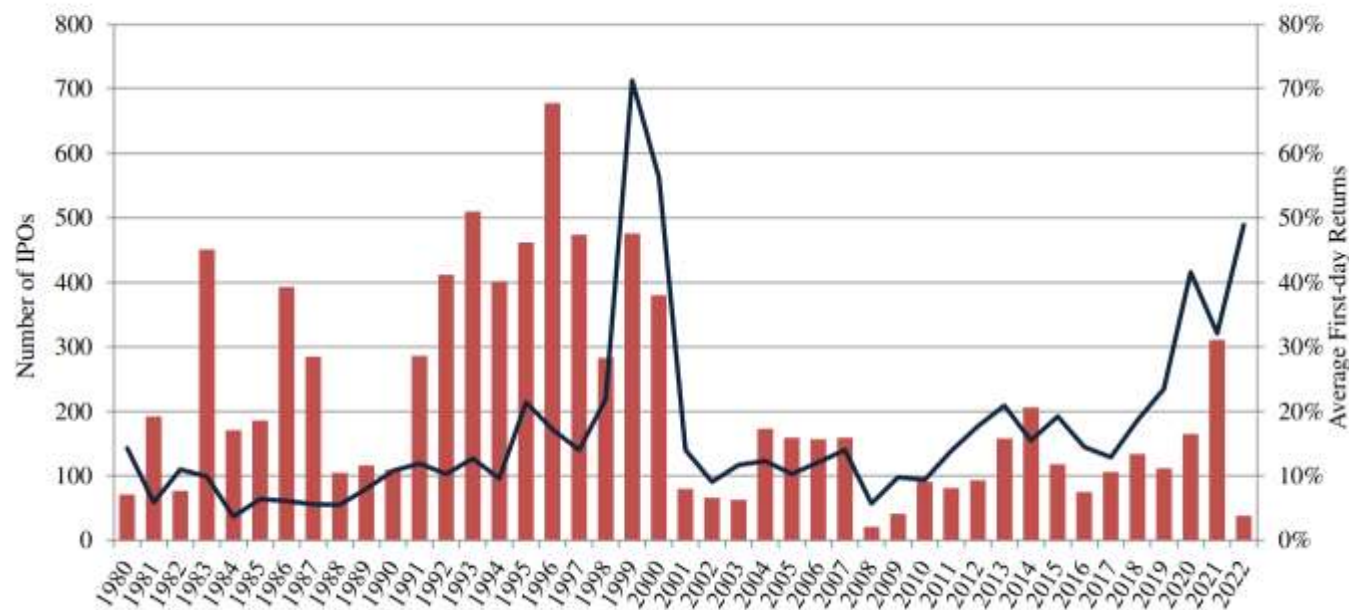


Figure 5: The number of IPOs and average first-day returns per year, 1980-2022



ESEMPI

2. PREZZI E RENDIMENTI

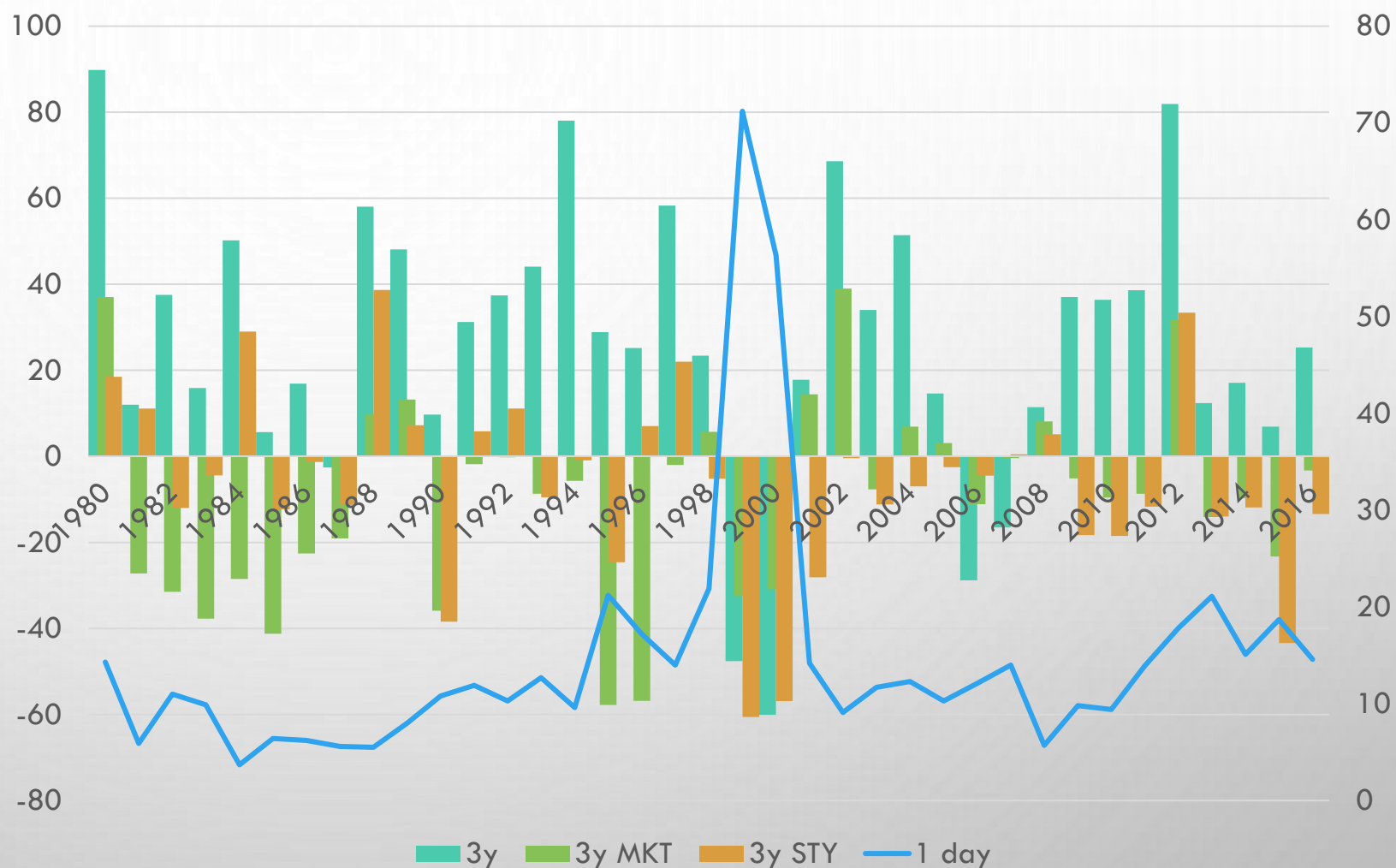
Percentage of IPOs relative to file price range:

	Below	Within	Above
1980-1989	30%	57%	13%
1990-1998	27%	49%	24%
1999-2000	18%	38%	44%
2001-2019	33%	45%	22%
2020-2022	15%	55%	30%
1980-2022	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%
2020-2022	9%	25%	53%
1980-2022	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%

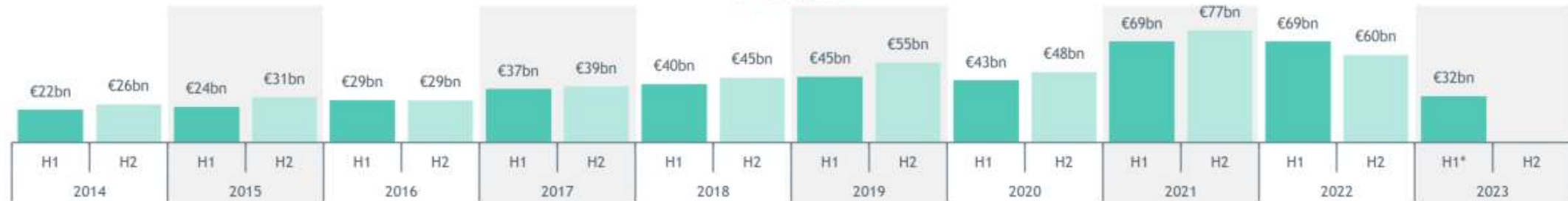
ESEMPI

3. PE/VC (INVESTEUROPE)

FUNDRAISING



INVESTMENTS



DIVESTMENTS



ESEMPI

3. PE/VC (INVESTEUROPE)

Time series - Incremental amount raised during the year



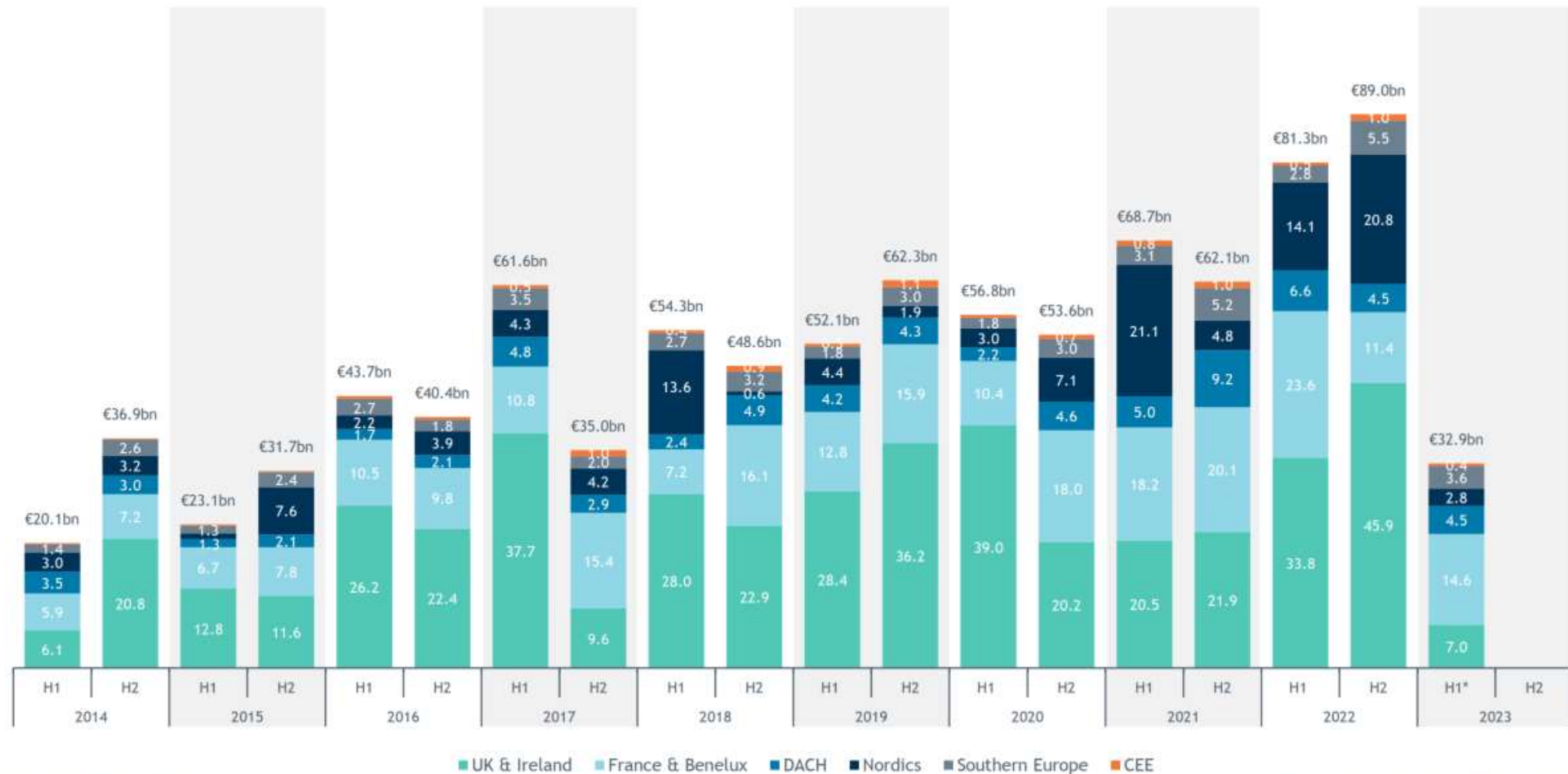
Source: Invest Europe / EDC

* Data is preliminary and subject to change

ESEMPI

3. PE/VC (INVESTEUROPE)

Time series - Incremental amount raised during the year



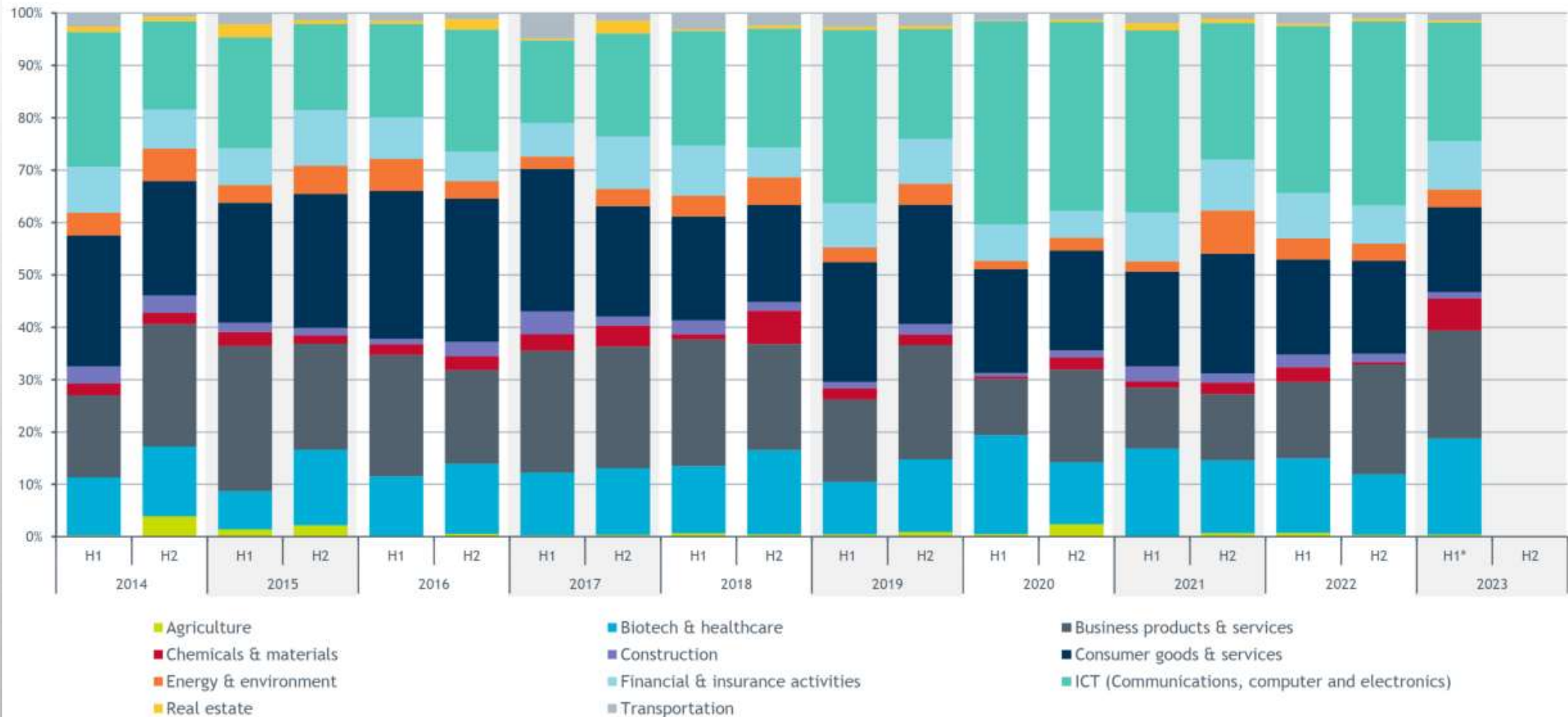
Source: Invest Europe / EDC

* Data is preliminary and subject to change

ESEMPI

3. PE/VC (INVESTEUROPE)

Time series - Investments - Market Statistics - Amount



Source: Invest Europe / EDC

* Data is preliminary and subject to change