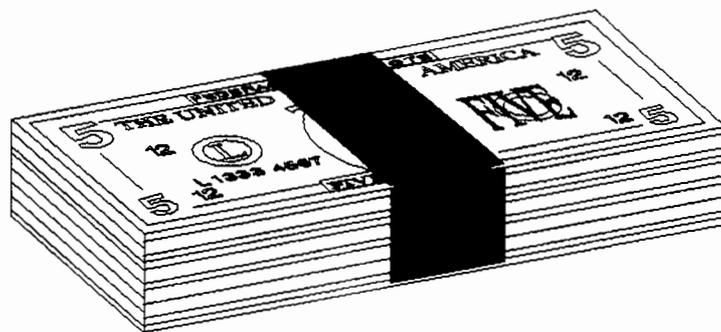


STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING IN  
ITALIA E IN EUROPA



*Marlene Coppola*  
*Pasquale Izzo*  
*Biagio Giacalone*

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

## INVESTMENT BANKING IN ITALIA ED IN EUROPA

- 1 - Definizione del macro settore
  - 1.1 Clienti e loro bisogni
  - 1.2 Tecnologie
  
- 2 - Investment Banking business
  - 2.1 Clienti
  - 2.2 Funzioni
  - 2.3 Attivita' operative
  
- 3 Analisi del macro ambiente
  - 3.1 Scenario economico
  - 3.2 I mercati monetari e finanziari
  - 3.3 L'evoluzione tecnologica del mercato mobiliare
    - USA
    - Gran Bretagna
    - Germania
    - Francia
    - Italia
  - 3.4 Il quadro normativo comunitario vigente

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

4 Analisi del sistema competitivo

4.1 Italia

- Mercati secondari
- Operatori
- Quadro normativo attuale

4.1.1 Profili delle maggiori investment bank in Italia

- Banca Commerciale Italiana
- Credito Italiano
- Medio Banca
- IMI
- Istituto Bancario S. Paolo

4.2 Regno Unito

- Struttura proprietaria
- Mercati regolati
- Operatori

4.2.1 Profili delle maggiori investment bank nel Regno Unito

- Schroder
- Hambros
- Kleinwort
- Baring Brothers
- Warburg

4.3 Germania

- Struttura proprietaria
- Mercati regolati
- Operatori

4.3.1 Profili delle maggiori investment bank in Germania

- Commerzbank
- Deutsche Bank
- Dresdner Bank

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

4.4 Francia

- Struttura proprietaria
- Mercati regolati
- Operatori

4.4.1 Profili delle maggiori investment bank in Francia

- BNP
- Credit Lyonnais
- Paribas
- Societe Generale

4.5 Profili delle principali investment bank giapponesi operanti in Europa

- Daiwa
- Nomura

4.6 Profili delle maggiori investment bank americane operanti in Europa

- Morgan Stanley group
- First Boston CSFB
- Goldman Sachs
- Merrill Lynch
- Solomon Brothers

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

5 - Osservazioni Conclusive

5.1 Barriere all'entrata e all'uscita

5.2 Minacce ed opportunita'

5.3 Fattori chiave di successo

5.4 Prospettive a medio termine per le  
banche di investimento

5.5 Sintesi e conclusioni

Appendice: interviste su campo

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

### EXECUTIVE SUMMARY

L'analisi ha individuato la natura del settore ed i fattori che lo influenzano.

A tal fine si è svolta un'accurata indagine sulle attività operative e sulla posizione competitiva di un numero rappresentativo di leading players, in modo da trarre delle conclusioni sulle prospettive a medio-termine dell'Investment Banking in Europa.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

## 1 - DEFINIZIONE DEL MACRO SETTORE

Consideriamo il sistema finanziario prima nel suo complesso per cercare poi di definire il settore dell'Investment Banking tenendo conto di tre dimensioni:

il gruppo di clienti che viene servito,  
i bisogni dei clienti che vengono soddisfatti,  
la <sup>tecnologia</sup> tipologia da impiegare a tale scopo.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

### 1.1 - I CLIENTI ED I LORO BISOGNI

Le FAMIGLIE, le quali devono far fronte alle diverse necessità finanziarie che sorgono nei momenti della vita personale o domestica.

Le IMPRESE, sia le grandi sia quelle medie e piccole, che domandano servizi finanziari, poichè di solito il capitale proprio è insufficiente a colmare il loro fabbisogno.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Gli INVESTITORI ISTITUZIONALI, la cui funzione di domanda di prodotti/servizi finanziari è finalizzata alla massimizzazione dei propri profitti.

La PUBBLICA AMMINISTRAZIONE, che emette i titoli di Stato.

## 1.2 - LE TECNOLOGIE

Per soddisfare questi bisogni nel mercato finanziario operano diversi ORGANISMI:

Le BANCHE COMMERCIALI: svolgono principalmente un'attività di intermediazione creditizia.

Le SOCIETA' DI ASSICURAZIONE: gestiscono una quota dei risparmi della società; riducono l'incertezza degli operatori economici.

I FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO: raccolgono capitali presso il pubblico e li investono attuando un minuzioso <sup>frazionamento</sup> finanziamento dei rischi.

STCA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Le SOCIETA' DI LEASING E DI FACTORING : organismi collaterali all'attività bancaria che si dedicano alla concessione di forme speciali di credito.

Le SOCIETA' PER LA GESTIONE FIDUCIARIA DI PATRIMONI MOBILIARI: raccolgono capitali e li gestiscono mediante operazioni in valori mobiliari.

Le SOCIETA' FINANZIARIE: assumono partecipazioni in altre società; finanziano e coordinano le scelte tecniche e finanziarie delle società partecipate; svolgono un'attività di gestione, compravendita e collocamento di titoli pubblici e privati.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Le SIM: svolgono un' attività di intermediazione mobiliare.

Le BANCHE D'AFFARI: esercitano l'attività di merchant banking stringendo contatti tra banche e industria, curando la sottoscrizione di azioni e obbligazioni da collocare successivamente presso il pubblico.

Le BANCHE DI INVESTIMENTO: esercitano l'attività di investment banking.

AMMINISTRAZIONE DELLE POSTE E TELECOMUNICAZIONI:  
emette buoni postali fruttiferi che trovano in Italia il favore del pubblico, poichè, sono facilmente incassabili e sono esenti da ogni imposizione fiscale.

# IL SISTEMA FINANZIARIO

## FUNZIONI

Privatizzazioni  
Finanziamento del disavanzo  
Ottimizzazione della struttura finanziaria  
Acquisizione di informazioni sul mercato  
Riallocazione  
Espansione  
Avvio e sviluppo iniziale  
Consolid./crescita del valore reale del patrimonio  
Copertura rischi assicurabili  
Tutela del risparmio  
Trasferimento dei fondi

Banche commerciali

Società di assicurazione

Fondi comuni di investimento

Società di leasing e di factoring

Società per la gestione fiduciaria  
di patrimoni immobiliari

Società finanziarie

Sim

Banche d'affari

Banche di investimento

Aministrazione  
delle poste  
e telecomunicazioni

Famiglie

Imprese

Investitori istituzionali

Pubblica amministrazione

CLIENTI

ATTIVITA' OPERATIVE

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

## 2 - INVESTMENT BANKING BUSINESS

Le investment Bank svolgono un'attività di intermediazione finanziaria che consiste nella gestione di valori mobiliari, nel loro collocamento e nell'offerta dei relativi servizi di consulenza.

## 2.1 - CLIENTI

I potenziali clienti di una investment bank sono:

- i risparmiatori, che acquistano titoli per investire i capitali a loro disposizione, scegliendoli in funzione del grado di sicurezza, della redditività e del grado di copertura del rischio di inflazione;

- le piccole e medie imprese, che richiedono sia l'assistenza per la raccolta dei capitali di rischio, sia la consulenza di natura strategica, contabile e legale;

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- le imprese di grandi dimensioni che domandano servizi connessi ad emissioni di valori mobiliari (ammissione alla quotazione, aumenti di capitale, emissioni obbligazionarie) e consulenza nelle operazioni di fusione ed acquisizione;

- gli investitori istituzionali (le banche, le imprese di assicurazione, i fondi pensione), che effettuano, per le stesse caratteristiche della loro gestione, investimenti in valori mobiliari in modo continuativo;

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- lo Stato e gli enti pubblici, che emettono grandi quantità di titoli a reddito fisso o indicizzato per finanziare i disavanzi dei loro bilanci; inoltre possono richiedere l'assistenza di una investment bank nelle operazioni di privatizzazione, che richiedono il classamento di titoli sul mercato di borsa per ammontari estremamente rilevanti.

## 2.2 - FUNZIONI

- In un mercato finanziario caratterizzato da asimmetrie informative le motivazioni economiche che giustificano il ricorso ad una investment bank sono diverse a seconda dei gruppi di clienti considerati.

-Mentre per i potenziali acquirenti di titoli il bisogno e' quello di consolidare o accrescere il valore reale del proprio patrimonio, per gli emittenti di titoli il bisogno e' quello di ottimizzare la propria struttura finanziaria.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Sulla base di queste considerazioni si possono distinguere diverse tipologie di bisogni:

- \* consolidamento/ crescita del valore reale del patrimonio
- \* avvio e sviluppo iniziale
- \* espansione
- \* riallocazione
- \* acquisizione di informazioni sui mercati
- \* ottimizzazione della struttura finanziaria
- \* finanziamento del disavanzo
- \* privatizzazioni.

### 2.3 - ATTIVITA' OPERATIVE

Per soddisfare i bisogni dei propri clienti le investment bank svolgono alcune attività tra loro strettamente interrelate:

- corporate finance: comprende, oltre alla consulenza finanziaria, l'organizzazione di emissione di titoli e di operazioni di M&A.

Il servizio di emissione e quotazione dei titoli è di tipo organizzativo/ finanziario e riguarda, di solito, le banche da tempo clienti.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

In questo caso le investment bank offrono la garanzia del collocamento dell'emissione e si occupano di tutti gli adempimenti richiesti dalle autorità di Borsa per accedere alle quotazioni.

Nel campo delle M&A le investment bank offrono alle imprese sia consulenza finanziaria e legale che servizi come la ricerca di una o più controparti, la gestione della trattativa o la definizione delle strategie di acquisizione da adottare.

- L'Investment management: comprende un complesso di attività connesse alle operazioni d'investimento dei clienti:

- \* consulenza,
- \* gestione fiduciaria di singoli patrimoni e di fondi comuni,
- \* gestione amministrativa.

Tali servizi sono offerti sia ai singoli sia agli investitori istituzionali e possono riguardare anche gli investimenti in proprio delle investment banks in quanto l'obiettivo è quello di realizzare guadagni in conto capitale nel momento successivo alla vendita delle azioni precedentemente acquisite.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Capital market: consiste in interventi di trading da parte dell'investment bank in veste di dealer o di broker sui mercati mobiliari secondari. Possono avere anche lo scopo di assicurare un andamento favorevole ai titoli classati (market maker).

STOA' 1993/94

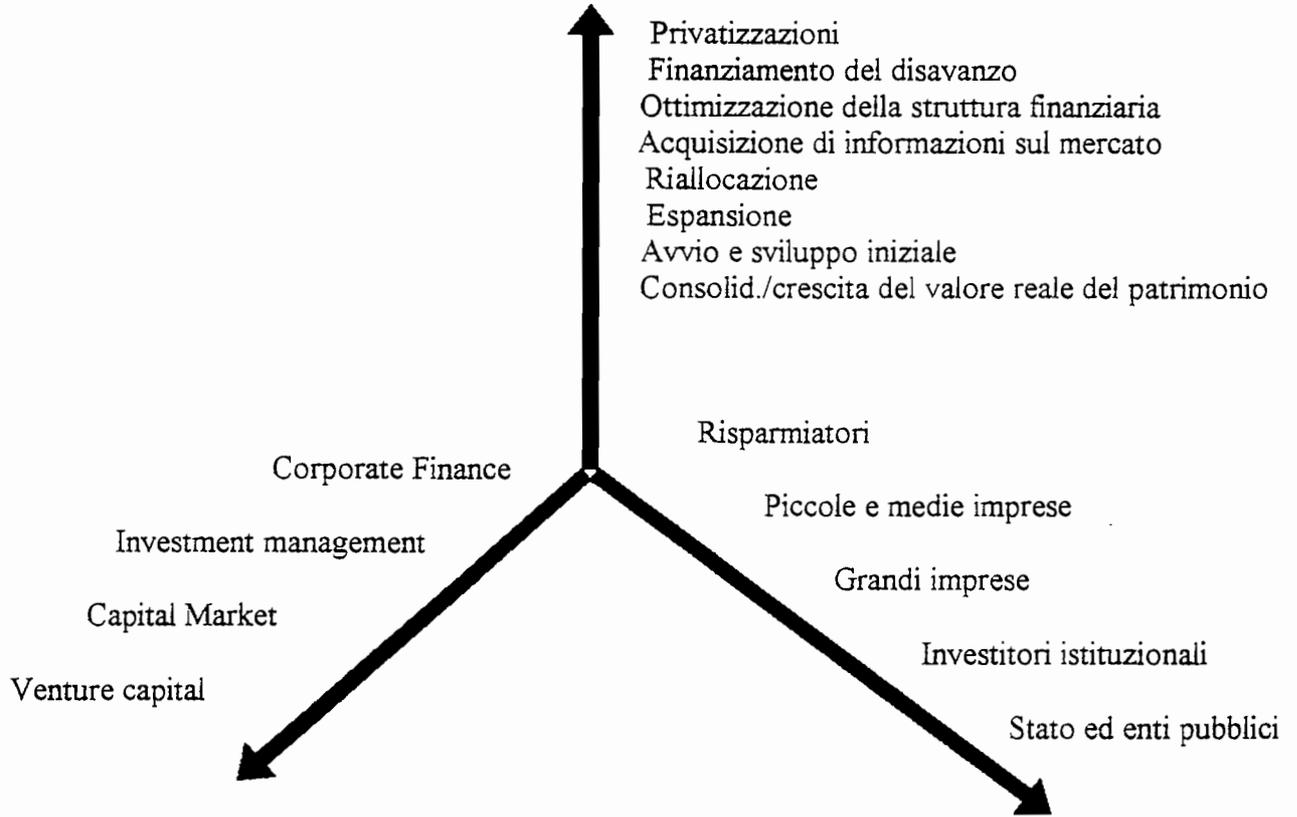
INVESTMENT BANKING

- Venture capital: consiste nell'acquisizione di partecipazioni di minoranza, per un arco di tempo medio lungo (5/10 anni), in aziende medio-piccole di nuova costituzione operanti in un settore in forte crescita.

**INVESTMENT BANK**

**FUNZIONI**

- Privatizzazioni
- Finanziamento del disavanzo
- Ottimizzazione della struttura finanziaria
- Acquisizione di informazioni sul mercato
- Riallocazione
- Espansione
- Avvio e sviluppo iniziale
- Consolid./crescita del valore reale del patrimonio



**ATTIVITA' OPERATIVE**

**CLIENTI**

**TASSI D'INTERESSE A LUNGO TERMINE E INDICI DEI CORSI AZIONARI  
NEI PRINCIPALI PAESI INDUSTRIALI**

Periodi	Stati Uniti	Canada	Giappone	Germania	Francia	Regno Unito	Italia
<b>Tassi a lungo termine (1)</b>							
1984 .....	12,44	11,66	6,80	7,77	12,54	10,69	15,60
1985 .....	10,62	10,06	6,34	6,87	10,94	10,62	13,71
1986 .....	7,68	9,23	4,94	5,92	8,62	9,87	11,47
1987 .....	8,38	10,34	4,21	5,84	9,43	9,47	10,58
1988 .....	8,84	10,36	4,27	6,11	9,06	9,36	10,54
1989 .....	8,50	9,69	5,05	7,03	8,78	9,58	11,61
1990 .....	8,55	10,51	7,36	8,85	9,93	11,08	11,87
1991 .....	7,86	8,97	6,53	8,64	9,03	9,92	11,37
1992 .....	7,01	8,54	4,94	7,98	8,57	9,13	11,90
1992 - gen. ....	7,03	8,92	5,53	8,10	8,45	9,34	10,98
feb. ....	7,32	8,97	5,41	8,10	8,50	9,21	10,93
mar. ....	7,54	9,28	5,33	8,10	8,67	9,54	10,94
apr. ....	7,48	9,51	5,48	8,20	8,70	9,33	11,05
mag. ....	7,39	9,17	5,41	8,30	8,59	8,98	11,04
giu. ....	7,26	8,87	5,14	8,30	8,72	9,03	11,61
lug. ....	6,84	8,21	4,74	8,30	8,88	8,88	12,49
ago. ....	6,59	8,19	4,62	8,40	9,04	9,13	12,48
set. ....	6,42	8,53	4,49	8,00	8,71	9,15	13,54
ott. ....	6,59	8,33	4,41	7,40	8,36	9,24	13,28
nov. ....	6,87	8,66	4,40	7,30	8,08	8,84	12,16
dic. ....	6,77	8,54	4,37	7,30	8,14	8,84	12,31
1993 - gen. ....	6,60	8,67	4,31	7,00	7,84	8,91	11,75
feb. ....	6,26	8,19	3,76	6,80	7,69	8,64	11,22
mar. ....	5,97	8,27	4,17	6,43	7,29	8,33	11,17
<b>Indici azionari (2)</b>							
1984 .....	188,7	234,1	261,0	163,6	234,2	388,6	318,7
1985 .....	219,4	271,2	318,9	222,7	298,2	474,6	500,6
1986 .....	277,4	301,1	424,4	308,2	490,3	587,4	1.057,0
1987 .....	336,5	356,8	627,7	267,8	543,9	766,9	1.005,2
1988 .....	311,9	330,3	683,8	220,8	461,4	699,6	810,4
1989 .....	379,1	380,1	824,3	283,8	668,1	834,1	1.001,8
1990 .....	392,9	342,1	699,7	337,4	675,5	820,9	1.008,7
1991 .....	441,7	347,0	591,1	305,9	643,9	892,1	854,5
1992 .....	488,2	340,3	437,6	302,8	682,0	919,7	710,8
1992 - gen. ....	488,5	359,6	522,5	309,9	676,6	903,8	826,1
feb. ....	484,4	358,2	505,5	320,2	696,6	915,6	831,8
mar. ....	478,3	341,2	472,2	325,7	717,3	900,8	786,9
apr. ....	478,3	335,7	415,4	326,6	729,8	920,4	777,5
mag. ....	487,0	338,8	440,5	328,7	750,6	984,7	753,3
giu. ....	479,4	338,8	416,6	327,2	722,6	946,8	734,7
lug. ....	487,6	344,3	401,3	310,4	676,1	880,2	653,1
ago. ....	490,7	340,3	387,5	282,7	651,9	837,5	620,9
set. ....	491,3	329,8	440,4	279,8	657,5	869,1	566,9
ott. ....	484,3	333,6	417,2	270,4	622,2	917,6	618,8
nov. ....	496,5	328,3	408,1	277,1	640,0	965,3	695,6
dic. ....	511,5	335,0	423,9	275,1	642,7	994,7	663,9
1993 - gen. ....	511,0	330,5	410,0	282,1	654,1	1.015,4	728,5
feb. ....	518,6	345,2	415,2	298,7	684,3	1.040,5	773,2
mar. ....	528,5	360,2	437,0	307,5	725,8	1.063,3	782,4

Fonti: *Bollettini nazionali, FMI, OCSE.*

(1) Valori percentuali. Tassi lordi di rendimento delle obbligazioni pubbliche: dati medi a eccezione del Canada (fine periodo). Per l'Italia, tassi di rendimento sui BTP con vita residua superiore a un anno al netto della ritenuta fiscale. - (2) Indici 1975 = 100; dati medi. Per gli Stati Uniti: indice composito Standard and Poor; per il Canada: indice composito della Borsa di Toronto (quotazione alla chiusura); per il Giappone: indice TOPIX della Borsa di Tokio; per la Germania: indice FAZ Aktien; per la Francia: indice CAC Général; per il Regno Unito: F.T. All Shares; per l'Italia: indice MIB.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

### 3 - ANALISI DEL MACRO AMBIENTE

L' ANALISI AMBIENTALE ha considerato dapprima lo scenario economico e le tendenze globali nei principali mercati mobiliari e finanziari, valutando poi i cambiamenti prodotti da nuove tecnologie emergenti. Si è infine fatto riferimento al quadro normativo attuale.

### 3.1 - SCENARIO ECONOMICO

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Secondo le analisi condotte dai principali organismi internazionali, il tasso di crescita del PIL nel 1993 non dovrebbe mostrare significative differenze rispetto al 1992.

Solo il NORD AMERICA mostra una leggera ripresa, ad un ritmo superiore al 3%, grazie ad un incremento della domanda interna.

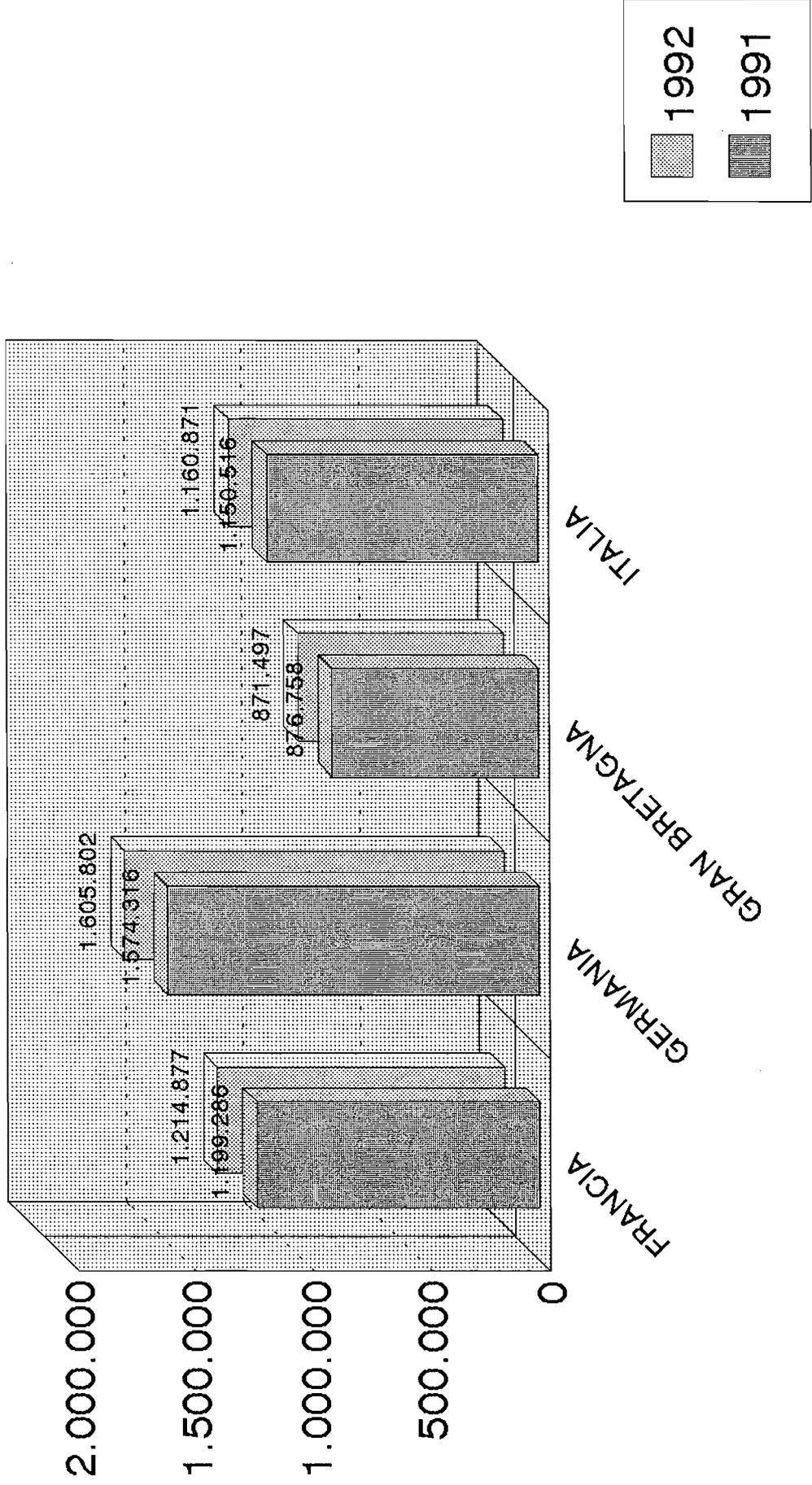
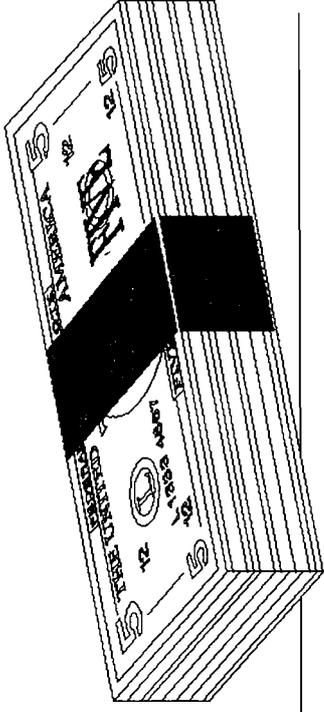
Il GIAPPONE, al contrario, non riuscirebbe a proseguire la propria espansione ai ritmi del 1992 e dovrebbe attestarsi ad una crescita del PIL circa dell'1%.

Peggiori appaiono le prospettive della COMUNITA' EUROPEA dove il PIL dovrebbe mantenersi stabile in presenza di piu' alti tassi di disoccupazione.

STON  
WDA 99/94  
INVESTMENT  
BANKING

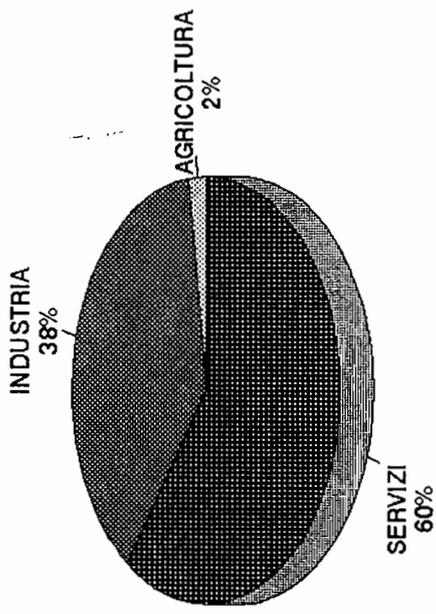
# PIL

1991/1992

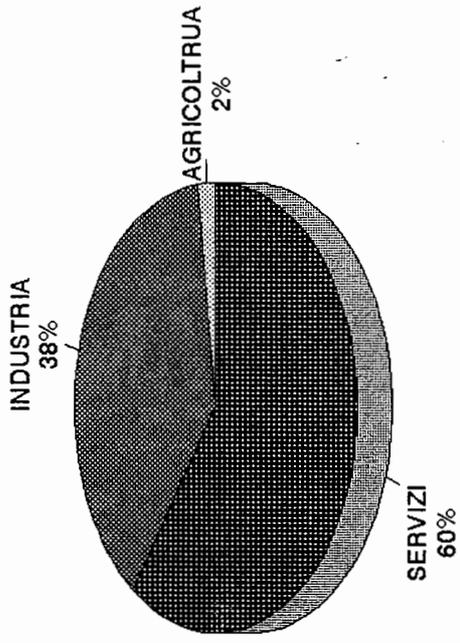


Valore Assoluto in USD/mil

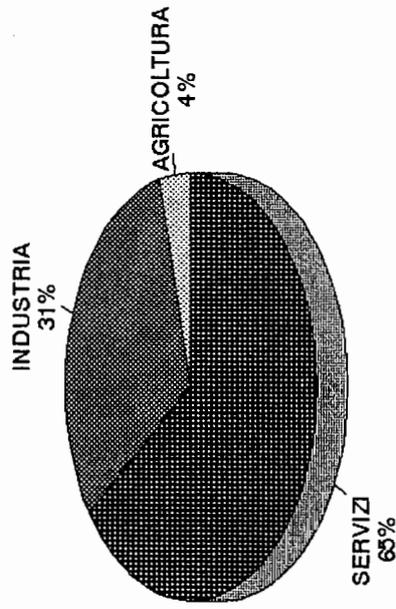
## GERMANIA



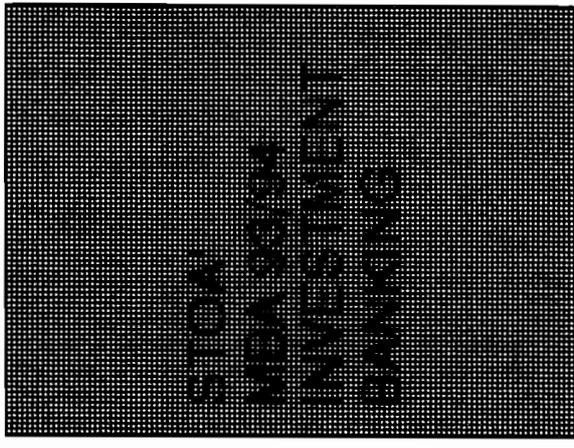
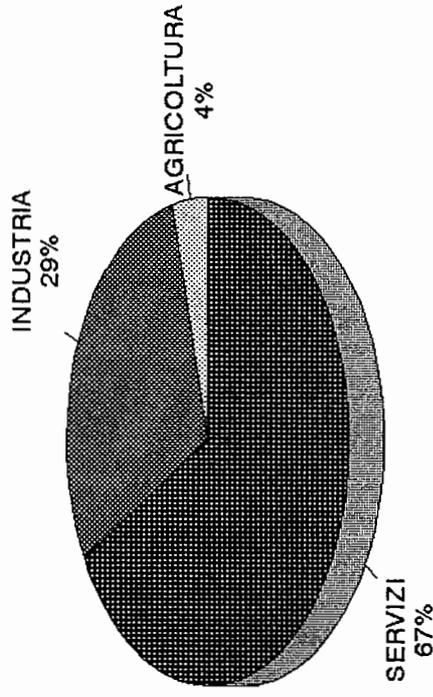
## GRAN BRETAGNA



## ITALIA

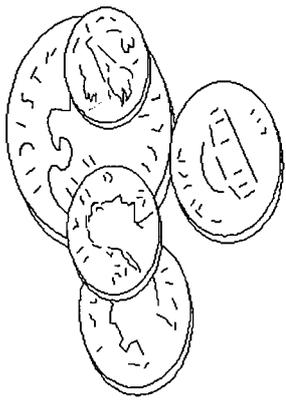


## FRANCIA



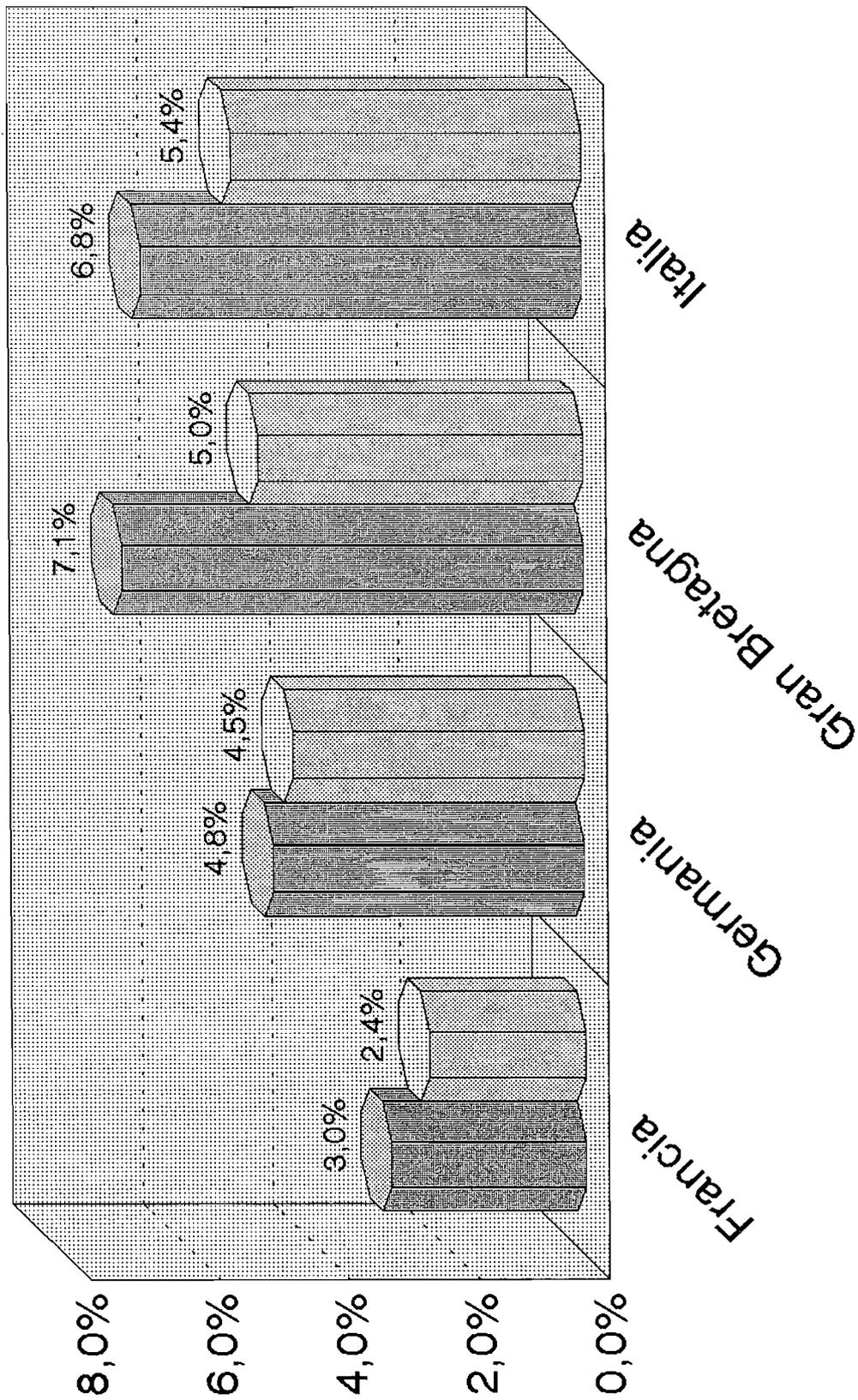
DISTRIBUZIONE % DEL PIL PER SETTORE 1992

STON  
NEW YORK  
INVESTMENT  
CORPORATION



# INFLAZIONE

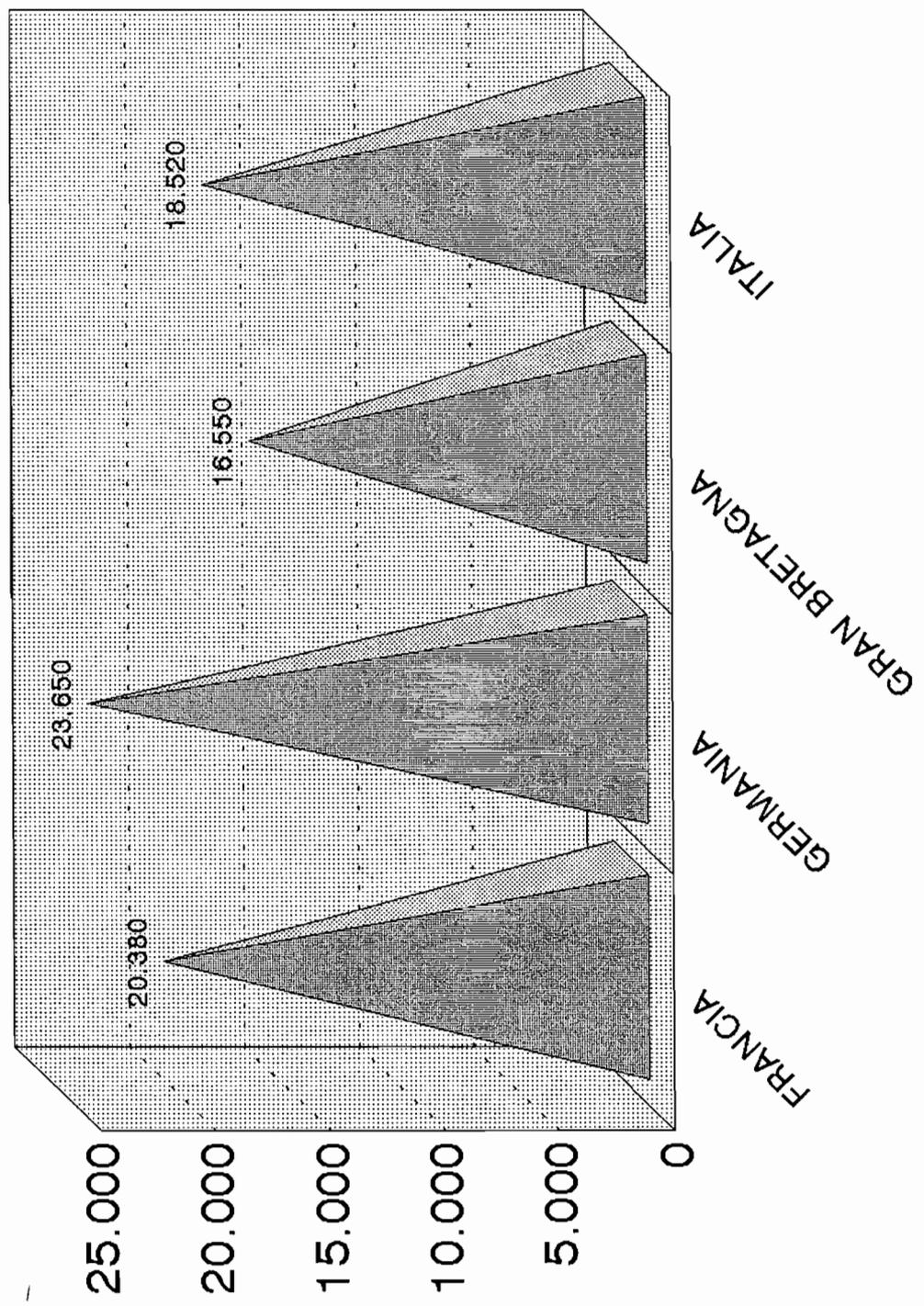
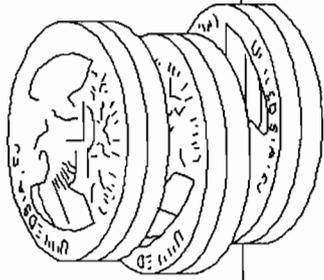
1991/1992



STO  
R  
E  
I  
N  
V  
E  
S  
T  
M  
E  
N  
T  
B  
A  
N  
K  
S

# REDDITO PRO CAPITE

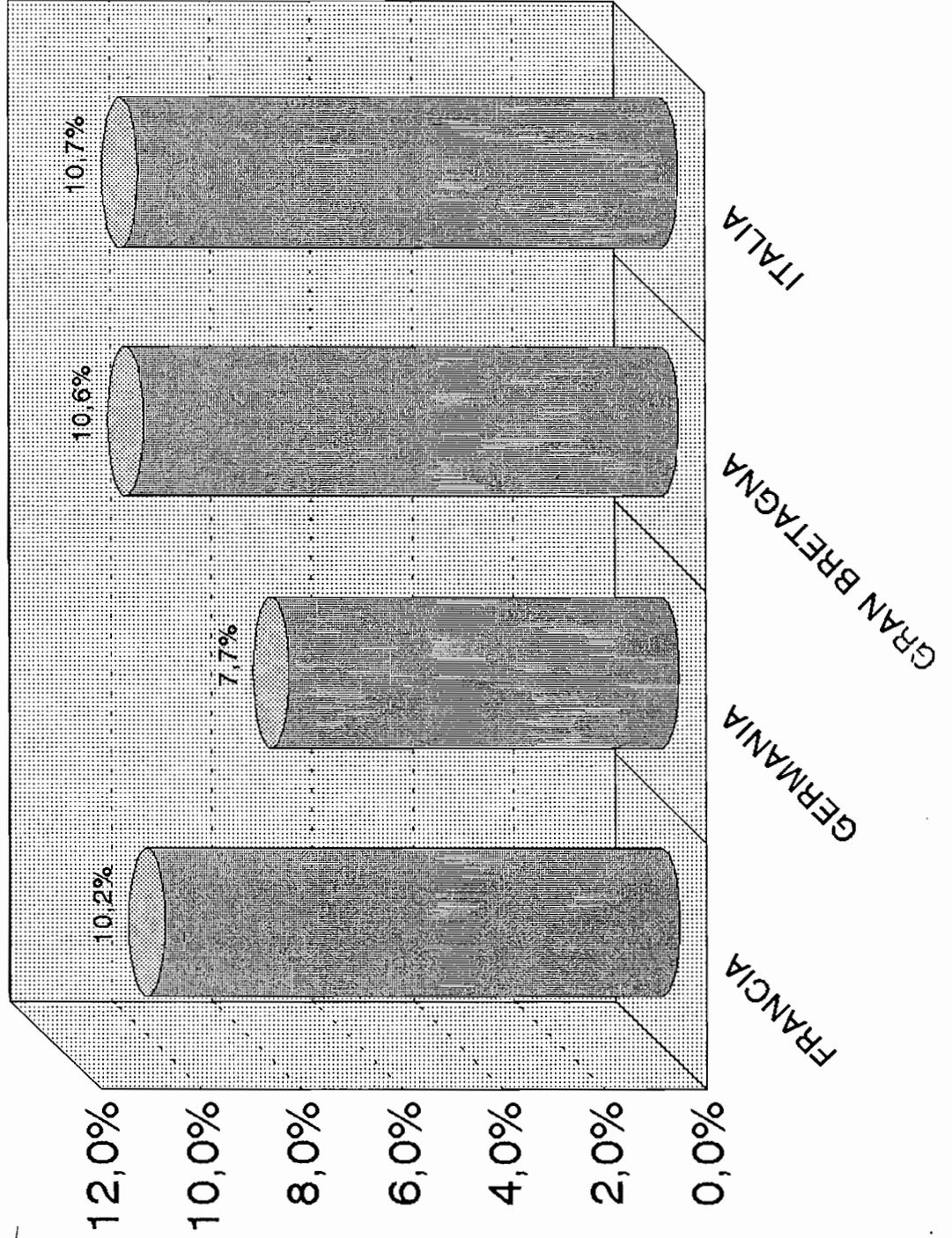
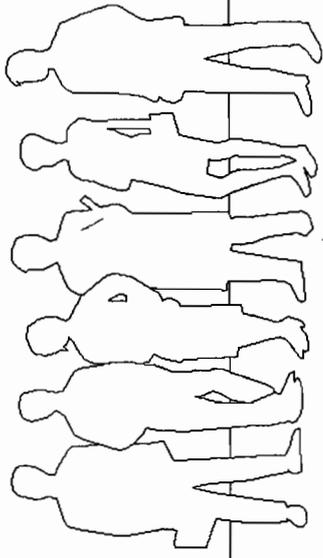
1991



Valore Assoluto in USD/migliaia

SIOA  
AREA 93/94  
INVESTMENT  
BANKING

# TASSO DI DISOCCUPAZIONE



1992

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

### 3.2 - I MERCATI MONETARI E FINANZIARI

Nel corso del 1992, le quotazioni azionarie sui principali mercati sembrano manifestare una dinamica inversa all' andamento dei tassi di interesse nei diversi paesi.

Di fronte ad una diminuzione dei tassi di interesse, il mercato borsistico STATUNITENSE ha registrato un continuo rialzo dei corsi raggiungendo un incremento dell'8% in un anno.

STOA' 1993/94

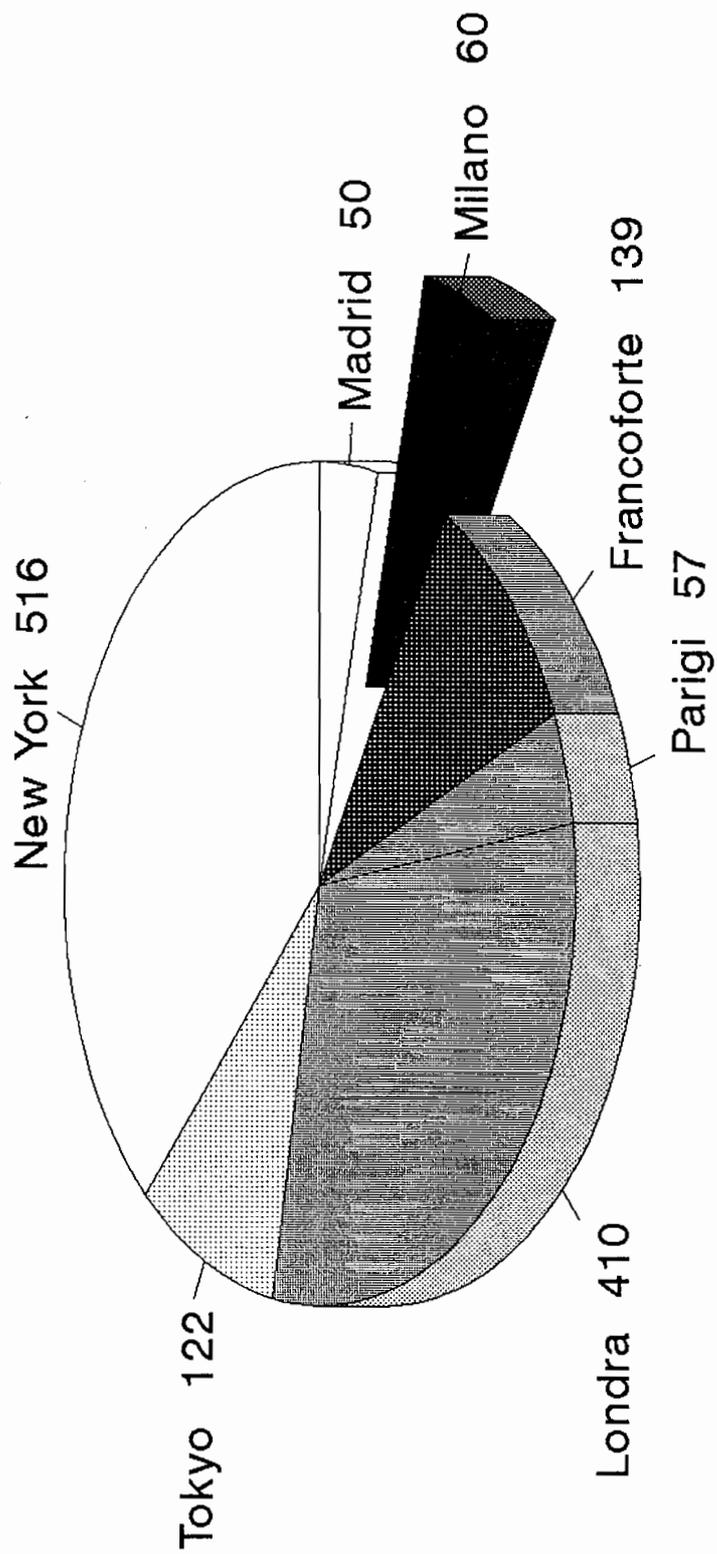
INVESTMENT BANKING

Il mercato EUROPEO, invece, ha mostrato un andamento alterno a causa di un innalzamento dei tassi d'interesse congiunto ad una perdita di fiducia degli investitori e agli effetti della crisi congiunturale.

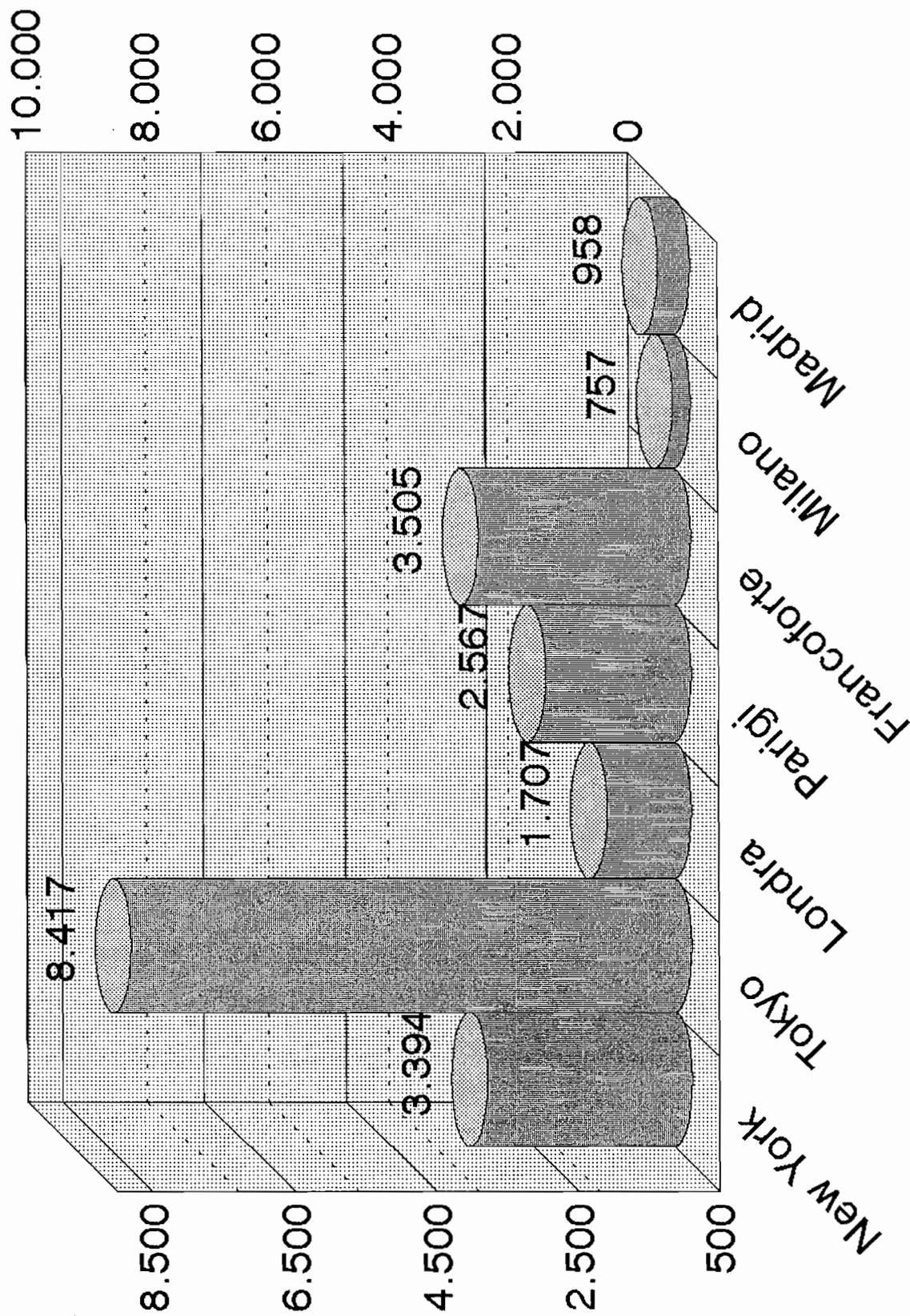
Il mercato GIAPPONESE, dopo una fase di caduta dei corsi, ha mostrato segni di ripresa grazie all'annuncio di misure finalizzate al rilancio dell'economia.

Il rialzo dei corsi, conseguenza di una maggiore fiducia degli investitori, non è stato sufficiente ad equilibrare le perdite accumulate.

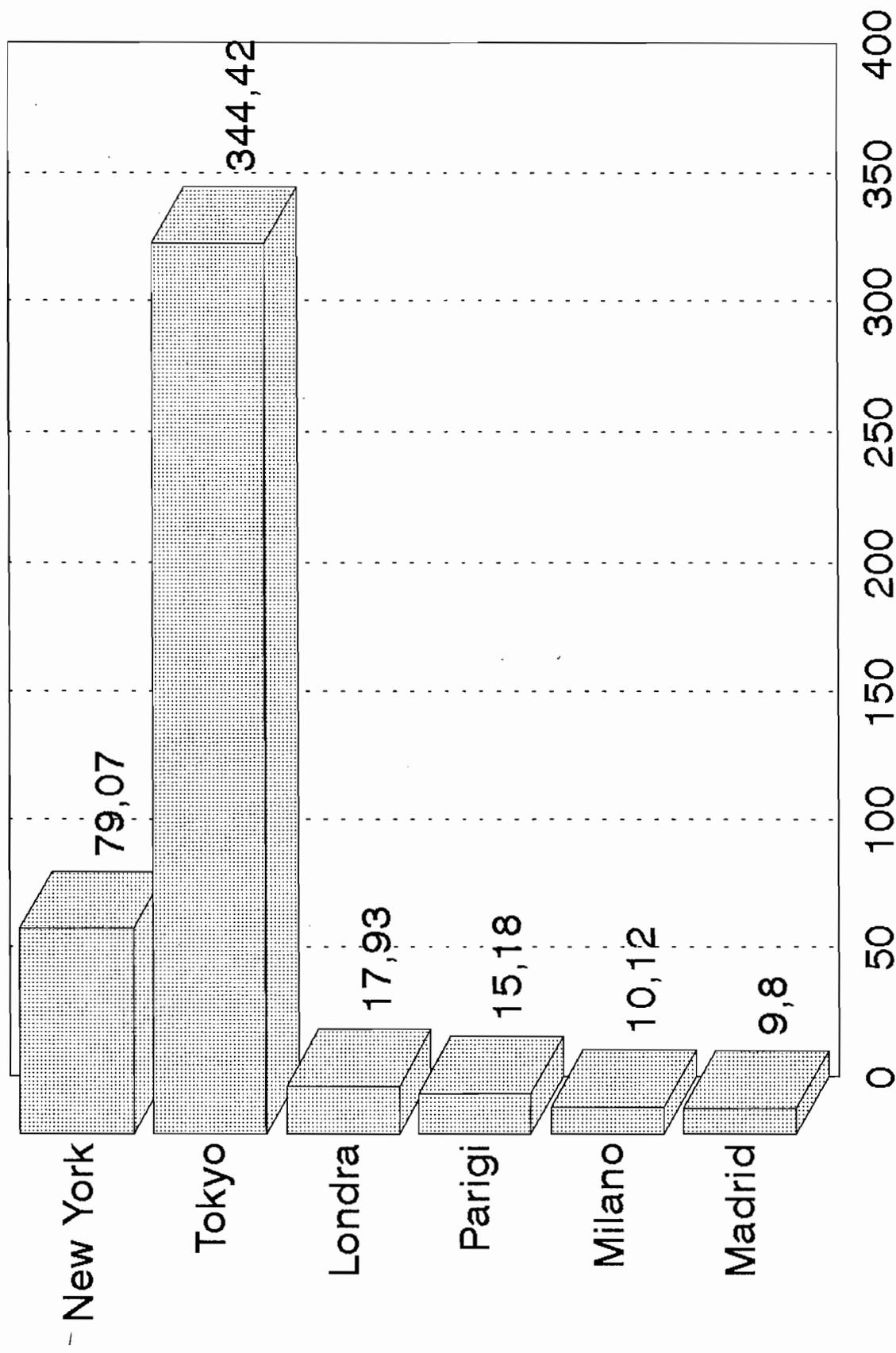
SOCIETA' DI INTERMEDIAZIONE OPERANTI NELLE PRINCIPALI BORSE VALORI MONDIALI  
Numero (fine 1991)



SOCIETA' DI INTERMEDIAZIONE OPERANTI NELLE PRINCIPALI BORSE VALORI MONDIALI  
**SCAMBI MEDI PRO CAPITE (MLD Lire)**



SOCIETA' DI INTERMEDIAZIONE OPERANTI NELLE PRINCIPALI BORSE VALORI MONDIALI  
**PATRIMONIO NETTO MEDIO (MLD LIRE)**



STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

### 3.3 - L'EVOLUZIONE TECNOLOGICA DEL MERCATO MOBILIARE

Negli ultimi anni i mercati finanziari dei maggiori paesi del mondo occidentale sono stati sottoposti ad una radicale trasformazione con l'obiettivo di renderli piu' efficienti e sicuri.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

E' necessario, per il raggiungimento del suddetto obiettivo, che vengano realizzate almeno le seguenti sei componenti strutturali:

1- un sistema di negoziazione telematica in continua, completo di tutte le funzioni per consentire la vigilanza;

2- un servizio di informativa verso il pubblico in Borsa e verso le agenzie di stampa;

3- un sistema di riscontro e rettifica automatizzato delle operazioni;

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

4- una Cassa di Compensazione e Garanzia che attraverso un meccanismo di depositi di garanzia, assicuri la liquidazione anche in caso di inadempienze degli operatori;

5- un sistema di dematerializzazione dei titoli mobiliari;

6- un sistema di Order Routing che consenta, ove necessario, di portare telematicamente gli ordini dai committenti agli operatori autorizzati.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

In tutti i paesi le trasformazioni non sono avvenute in modo omogeneo ed hanno seguito logiche e tempi diversi secondo le esigenze dello specifico mercato.

I mercati a matrice anglosassone, caratterizzati da una tradizione privatistica ed autoregolamentata, sono stati tra i primi a trasformarsi.

In GRAN BRETAGNA nel 1986 è stato realizzato il SEA (Stock Exchange Automatique Quotation ), che automatizza le modalità di negoziazione sui titoli inglesi.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

In GERMANIA, sebbene le procedure di liquidazione siano state automatizzate verso la fine degli anni sessanta, solo nel mese di Marzo 1991 è stato introdotto il sistema IBIS di negoziazione continua alla Borsa di Francoforte.

In FRANCIA il processo di trasformazione delle modalità di negoziazione è stato avviato nel giugno 1986 con l'introduzione del sistema CAC ( Cotation Automatisée en Continue) di negoziazione continua.

Nel sistema francese esiste la completa dematerializzazione dei titoli.

Dalla fine del 1990 in FRANCIA è operativo un sistema di liquidazione e clearing (RELIT) completamente automatizzato che, copre peraltro solo le negoziazioni per contante.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Anche in ITALIA, sia pure con ritardo, è in corso di attuazione una completa trasformazione del mercato mobiliare grazie all'introduzione della legge 2 gennaio 1991 n. 1 che prevede, tra le altre cose, l'introduzione della negoziazione telematica continua in sostituzione di quella alle grida.

Il Sistema Telematico di Borsa attraverso l'interconnessione di tutte le sedi di Borsa ha, di fatto, realizzato una Borsa Unica introducendo la negoziazione in continua dei valori mobiliari (servizio AFF) attuata secondo le delibere della CONSOB e che consente a tutti gli operatori autorizzati la negoziazione continua e telematica degli ordini ricevuti dai committenti.

### 3.4 - IL QUADRO NORMATIVO COMUNITARIO VIGENTE

- La Direttiva CEE 89\646 assume fondamentale rilievo ai fini della realizzazione del mercato unico in campo bancario.

Il testo delle disposizioni

- riconosce valenza comunitaria alle autorizzazioni all'esercizio dell'attività bancaria rilasciate dalle autorità dei singoli paesi;
- elenca le attività che formano oggetto del mutuo riconoscimento in ambito europeo;

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- legittima l'introduzione nei singoli ordinamenti nazionali della banca universale quale modulo organizzativo praticabile in alternativa o in sinergia con quello del gruppo polifunzionale;
- prevede la libertà di prestare servizi bancari nell'area delle Comunità mediante lo stabilimento di succursali o anche in assenza di insediamenti;
- introduce la regola dell'attribuzione della responsabilità di vigilanza al paese di origine degli intermediari per l'attività da questi svolta negli altri paesi della Comunità.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

E' in avanzato stato di perfezionamento la Proposta di Direttiva sulle Eurosim per la regolamentazione di società che offrono servizi di investimento nel campo dei valori mobiliari.

#### 4 - ANALISI DEL SISTEMA COMPETITIVO

Le INVESTMENT BANK presentano un grado piu' o meno elevato di specializzazione a seconda delle tradizioni e delle disposizioni legislative dei paesi dove sono localizzate.

In USA e in GIAPPONE le Investment Bank sono specializzate nell'intermediazione mobiliare, mentre in Europa non esiste una netta separazione tra intermediazione mobiliare e creditizia.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

In FRANCIA l'Investment Banking è concentrato nelle mani dei maggiori istituti di credito, che sono molto attivi nel mercato finanziario

In GERMANIA, dove vige il modello di "Banca Universale", l'Investment Banking risulta spesso funzionale all'attività di banca commerciale.

La presenza di tre grandi banche universali, impone alle numerose piccole banche private una politica di nicchia e una dimensione domestica.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Nel REGNO UNITO l'Investment Banking è molto sviluppato. Molte merchant bank inglesi hanno assunto una dimensione internazionale.

In ITALIA l'Investment Banking è concentrato in pochi istituti a partecipazione pubblica, per alcuni dei quali è già stato avviato un processo di privatizzazione; i loro servizi non sono molto sviluppati e questo ha limitato la loro espansione a livello internazionale.

#### 4.1 - ITALIA

In ITALIA la domanda di servizi di intermediazione mobiliare è bassa e ciò costituisce un fattore di impedimento allo sviluppo dell' Investment Banking. Le motivazioni di tale dinamica possono essere fatte risalire alle imperfezioni del mercato mobiliare e alla sua scarsa presenza nella funzione di trasferimento delle risorse a favore delle imprese.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Allo stesso tempo manca la volontà da parte delle aziende di passare da un passivo di titoli di credito a finanziamenti a titolo di ~~capitale~~ attraverso l'emissione di titoli azionari sul mercato

Tale fenomeno è riconducibile all'agire congiunto di due fattori:

- la convenienza dell'indebitamento rispetto al capitale proprio
- la scarsa propensione degli imprenditori-proprietari a mettere a rischio la loro posizione di controllo..

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- MERCATI SECONDARI

I principali mercati di negoziazione di titoli  
sono:

- Borsa valori
- Mercato ristretto
- Terzo mercato

STCA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- La BORSA VALORI è l'istituto organizzato per la disciplina delle negoziazioni in valori mobiliari in cambi.

Sue funzioni principali sono:

- agevolare le operazioni aventi a oggetto titoli di credito e valori, concentrandone un numero ingente in uno spazio limitato e attribuendo l'attività di negoziazione ad intermediari specializzati;

- consentire la raccolta di nuovi mezzi finanziari tramite il collocamento di titoli connessi ad aumenti di capitale e fornire forme di impiego alternative al risparmio.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

In ITALIA le Borse valori sono istituite con decreto del presidente della Repubblica su proposta del ministro del Tesoro, per iniziativa della commissione nazionale per le società e la Borsa (CONSOB).

Nelle Borse italiane, nonostante sia stato realizzato in questi ultimi anni un certo ampliamento del listino, sono quotate solo poche centinaia di titoli (quasi tutti nazionali) contro le migliaia delle maggiori Borse del mondo come quelle di New York, Londra, Tokyo.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- IL MERCATO RISTRETTO, già esistente dal 1949, è stato ufficialmente istituito con legge del 23 febbraio 1977 n.49 successivamente integrata dalle delibere della CONSOB nn.233, 240, 283.

La sua funzione principale è quella di consentire lo scambio di titoli che, per caratteristiche particolari, non possono accedere al mercato borsistico.

Nel periodo di quotazione al mercato ristretto, l'azienda, oltre che disporre di un ulteriore canale per raccogliere fondi tramite aumenti di capitale, raggiunge o consolida alcuni requisiti per accedere al mercato ufficiale: patrimonio netto, flottante e rilevante volume di scambi.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Le negoziazioni sono periodiche.

Le contrattazioni dei titoli ammessi avvengono solo per contanti. E' impossibile emettere azioni di risparmio. La CONSOB esercita un controllo minore. Attualmente nel mercato ristretto vengono quotati circa 50 titoli.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Il TERZO MERCATO non è un vero e proprio mercato e pertanto non esiste ufficialmente un luogo dove vengono effettuate le sue negoziazioni, nè sistemi particolari di contrattazione, nè la formazione di un listino.

Per TERZO MERCATO si intende, quindi, l'insieme delle negoziazioni di titoli non ufficialmente quotati alla Borsa valori o al mercato ristretto effettuate da agenti di cambio, banche e società di intermediazione mobiliare al di fuori dei locali e degli orari di Borsa.

Attualmente al terzo mercato vengono trattati circa 40 titoli.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- OPERATORI

Al momento l'intermediazione mobiliare in Italia si presenta segmentata fra:

- le SIF, il cui intervento dovrebbe esplicarsi prevalentemente nei confronti di potenziali nuovi emittenti di titoli, cioè le piccole e medie imprese;

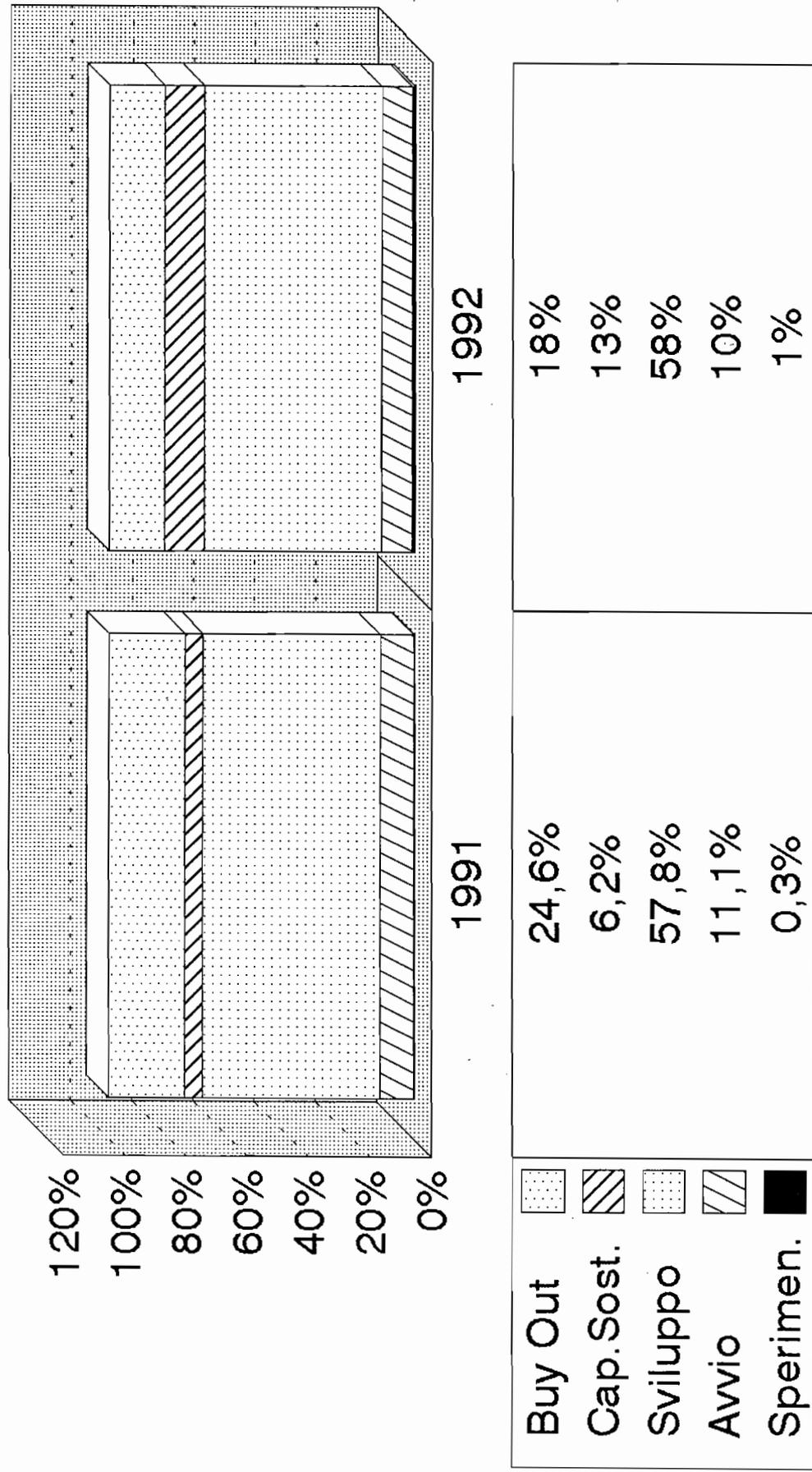
STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- le SIM, maggiormente orientate alla negoziazione e alla sollecitazione del risparmio, ossia ai potenziali sottoscrittori;
  
- Le BANCHE ( MEDIOBANCA e le banche di maggiori dimensioni) che vantano rapporti con le imprese quotate in quanto in passato hanno fornito servizi di intermediazione mobiliare organizzando e partecipando ai sindacati di collocamento delle nuove emissioni.

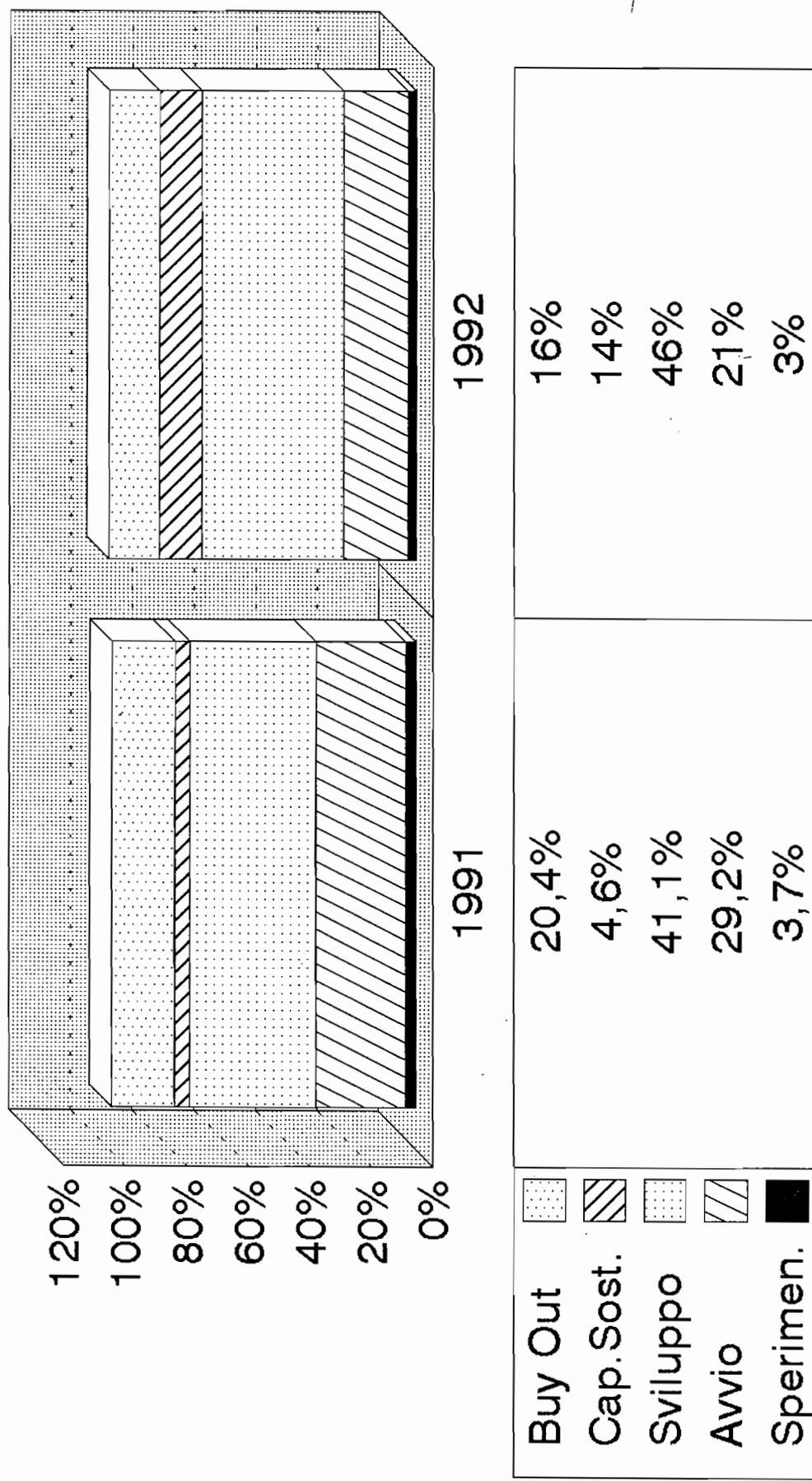
# TIPOLOGIA INVESTIMENTI IN ITALIA

PERCENTUALE SUI VALORE



# TIPOLOGIA INVESTIMENTI IN ITALIA

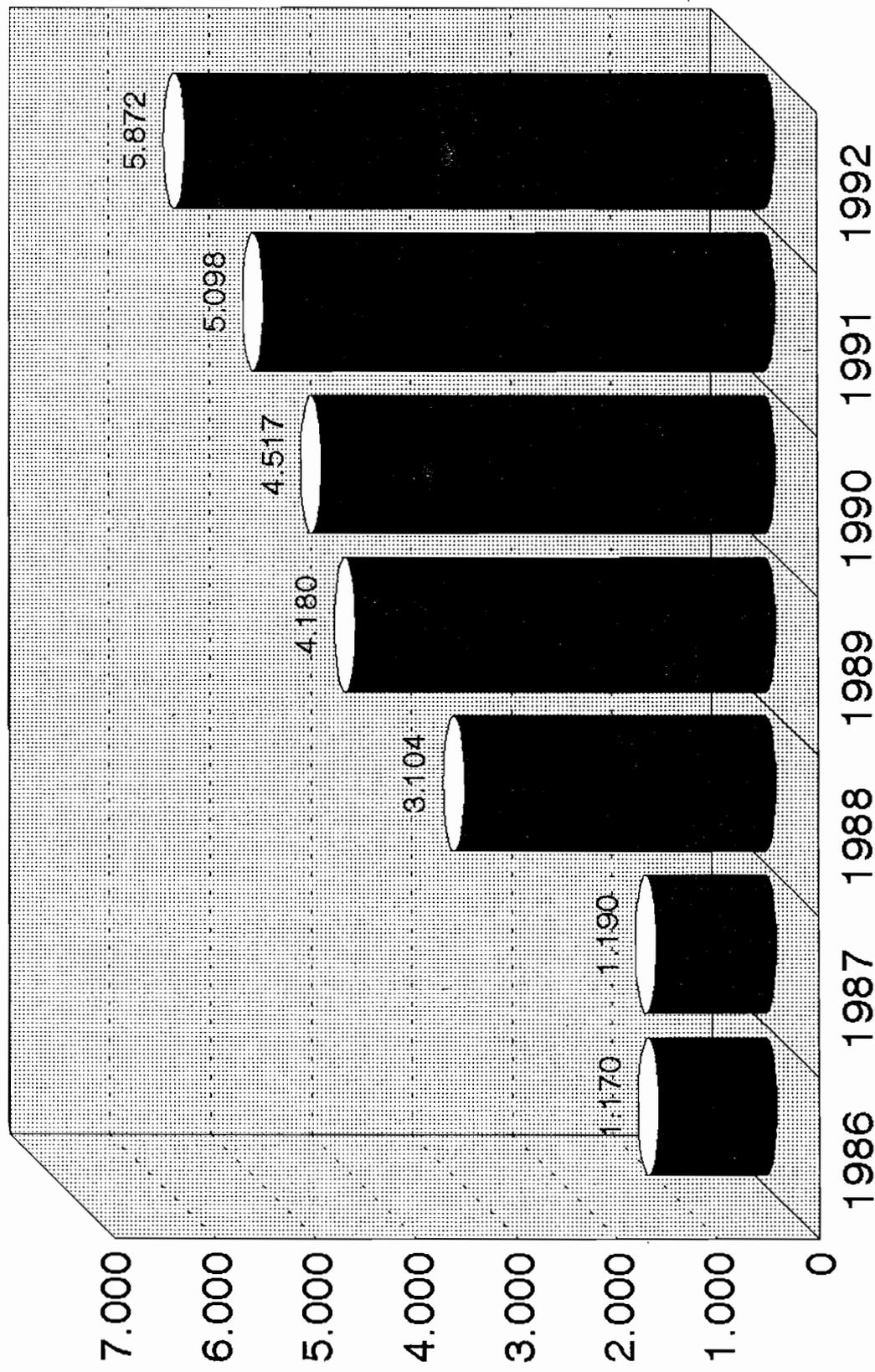
PERCENTUALE SU N.OPERAZIONI



1991/1992

# FONDI DISPONIBILI O INVESTITI IN VENTURE CAPITAL

1986 / 1992 (mld Lire)



ITALIA

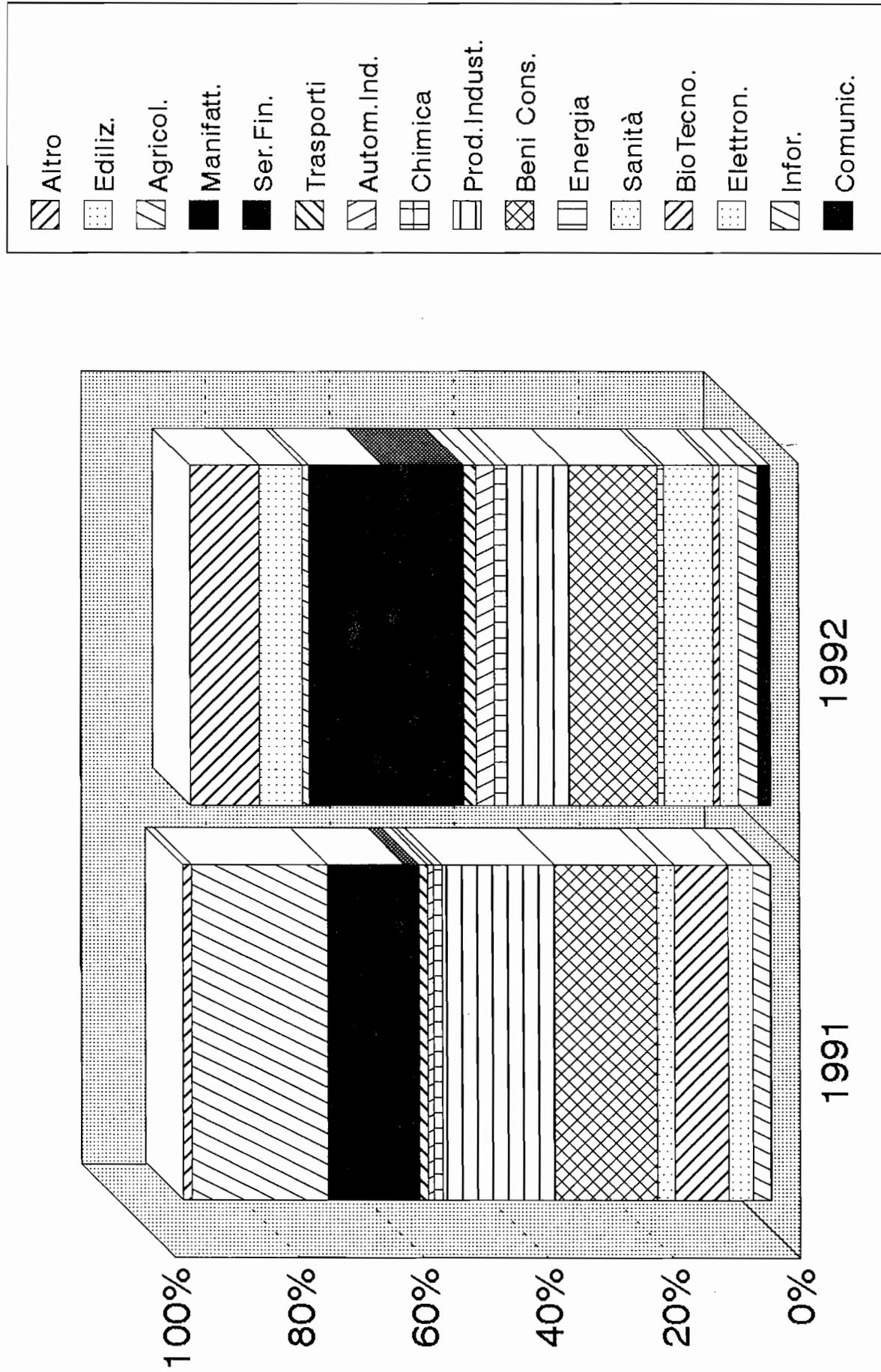
# DISTRIBUZIONE SETTORIALE DEGLI INVESTIMENTI

PERCENTUALE SUL N. OPERAZIONI

Comunic.	0,1%	2%
Infor.	2,8%	3%
Elettron.	3,78%	3%
BioTecno.	8,8%	1%
Sanità	2,8%	8%
Energia	0%	1%
Beni Cons.	16,2%	14%
Prod.Indust.	18,1%	10%
Chimica	1,4%	2%
Autom.Ind.	0,9%	3%
Trasporti	1,4%	2%
Ser.Fin.	2,3%	13%
Manifatt.	12,5%	12%
Agricol.	21,8%	1%
Ediliz.	0%	7%
Altro	1,4%	11%

# DISTRIBUZIONE SETTORIALE DEGLI INVESTIMENTI

PERCENTUALE SUL N.OPERAZIONI



STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- IL QUADRO NORMATIVO ATTUALE

- Legge n.1 del 2 Gennaio 1991

La legge riserva alle SIM le attività di intermediazione mobiliare nei mercati regolamentati. Alle banche è consentita l'attività diretta in borsa valori in valori mobiliari diversi dai titoli di Stato e garantiti dallo Stato solo attraverso una SIM.

La legge riporta un elenco di attività che presentano numerose analogie con l'attuale configurazione del merchant banking britannico.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Alle SIM sono consentiti:

- l'intervento sul mercato secondario sia come broker sia come dealer;

- la gestione di patrimoni e la partecipazione al capitale di società di fondi comuni d'investimento;

- la consulenza in materia di valori mobiliari, il collocamento e la distribuzione degli stessi con o senza preventiva sottoscrizione.

La loro attività è rivolta principalmente ai prestatori di fondi.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Decreti del Ministero del Tesoro 22 giugno 1993  
che recepiscono la II Direttiva comunitaria di  
coordinamento bancario.

La direttiva prevede per le banche una libertà operativa e organizzativa superiore a quella fino ad oggi consentita dal nostro ordinamento e comporta il superamento della distinzione tra aziende di credito e istituti di credito speciale; il decreto attuando la direttiva consente la detenzione di partecipazioni, entro certi limiti, in imprese non finanziarie in via diretta e non necessariamente attraverso società di merchant banking, abrogando la precedente normativa sul merchant banking (delibera del CICR del 6 Febbraio 1987).

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Altre importanti innovazioni legislative riguardano la tutela della concorrenza (legge 287 del 1990), le discipline dell'insider trading (legge 157 del 1991) e dell'OPA (legge 149 del 1992) e la legge 197 del 1991 in tema di riciclaggio, che al suo interno prevede la regolamentazione dell'intermediazione finanziaria non già disciplinata da altre norme.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Una particolare attenzione merita poi la legge 218 del 1990, la cosiddetta "LEGGE AMATO", che ha posto le basi per una profonda trasformazione delle banche pubbliche.

- Per i FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO MOBILIARE CHIUSI, nel 1988 è stato approvato un progetto di legge. Da allora sono state presentate altre proposte ma mai nessuna è divenuta legge.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- L'assetto normativo attualmente vigente nel nostro paese presenta inoltre un elevato grado di incertezza derivante dai possibili mutamenti che possono essere indotti dall'approvazione in sede comunitaria della proposta della direttiva sulle imprese di investimento.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

4.1.1 - PROFILI DELLE MAGGIORI INVESTMENT BANK IN  
ITALIA

BANCA COMMERCIALE ITALIANA

- fondata nel 1894

- offre una vasta gamma di servizi ed una  
puntuale consulenza alla clientela

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- nel 1933 è passata sotto il controllo dell' IRI  
- ha sviluppato una politica di potenziamento della  
rete domestica

- buona capacità di collocamento dei valori  
mobiliari

- ha partecipazioni in merchant bank come  
Mediobanca a Milano e Comit Societate de  
Investimentos nel Portogallo

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- si posiziona sul mercato come banca commerciale  
e ci sono forti possibilità affinché diventi una  
buona investment bank nel prossimo futuro

- 18.838 dipendenti al 1992 in circa 45 paesi

- Capitale sociale e riserve: \$ 3.911 Milioni

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

## CREDITO ITALIANO

- fondata nel 1870

- Banca Universale

- di recente privatizzazione, era una delle tre  
Banche di interesse nazionale

- ampia base di clienti attraverso le attività di  
banca commerciale

- ottime capacità distributive

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- ha creato C.I.international per offrire un servizio completo a livello internazionale ad una clientela essenzialmente italiana

- ha sviluppato capacità di merger&acquisition

- opera nel mercato del Regno Unito con servizi di Investment Banking

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- collabora con Mediobanca per i servizi di  
Investment Banking

- oltre 16240 addetti

- Capitale Sociale + Riserve: \$ 2.653 Milioni

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

## MEDIO BANCA

- fondata nel 1946

- e' il terzo istituto a medio e lungo termine,  
dopo l'IMI e il Crediop

- svolge in particolare tre attività: erogazione  
credito, a medio-lungo termine, servizi di  
corporate finance, partecipazioni di minoranza  
nelle grandi imprese industriali ed istituti  
finanziari

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- è impegnata nella ristrutturazione e riorganizzazione nei maggiori gruppi industriali italiani: Generali, Pirelli, Fondiaria, Ferruzzi

- 307 dipendenti al 1992

- Capitale sociale + Riserve: \$1.657 Milioni

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

IMI

- fondato nel 1931

- è un istituto mobiliare di prossima  
privatizzazione

- opera attraverso la SIGE fornendo capitale di  
rischio

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- buone capacità distributive anche nel mercato  
londinese e di New York

- attraverso IMI international è l'unica  
istituzione italiana che svolge tutte le funzioni di  
investment banking presso il mercato di Londra e  
di New York

- nel mercato londinese è particolarmente  
presente nelle M&A

- ha rafforzato la sua posizione nell'investment  
banking in Italia attraverso la fusione con  
Italfinanziaria e la creazione di sussidiarie  
specializzate

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- è presente in tutti i maggiori mercati europei  
offrendo tutti i servizi di I.B.

- ha in atto una espansione in tutti i maggiori  
mercati mondiali attraverso un'ampia gamma di  
servizi e strategie finalizzate alla penetrazione  
nei singoli mercati

- al 1992 918 dipendenti

- Capitale Sociale + Riserve: \$ 3.631 Milioni

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

SAN PAOLO

- gruppo creditizio polifunzionale

- la piu' orientata ai mercati internazionali tra  
le banche italiane

- ha formato una rete di alleanze e di  
acquisizioni in tutta Europa specie nel capital  
market e nel corporate finance

- forti capacità distributive

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- ottimo dipartimento ricerche

- l'acquisizione di posizioni strategiche in  
Francia e nel Regno Unito (Hambros e Cie  
financiere) ha rafforzato fortemente la sua  
presenza nel M&A

- ha stretto numerose alleanze tra cui quella con  
la Salomon Brothers

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- ottima presenza geografica e diversificazione dei prodotti che rendono il San Paolo la banca piu' attiva a livello europeo ed uno dei maggiori attori a livello continentale

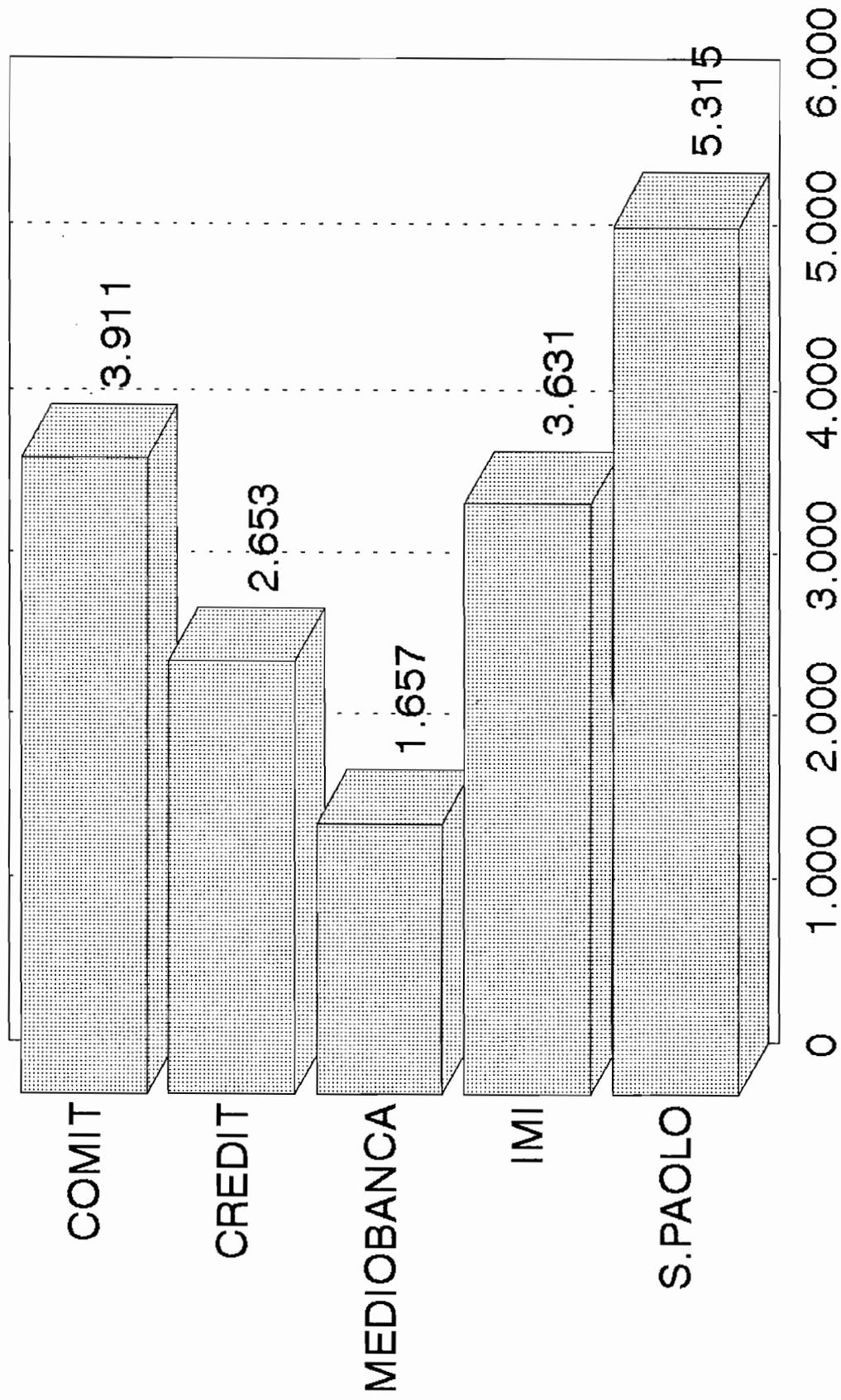
- suo obiettivo è quello di fornire un servizio ad alto valore aggiunto

- oltre 20000 addetti

- Capitale Sociale + Riserve superiore a \$ 5.315  
Milioni

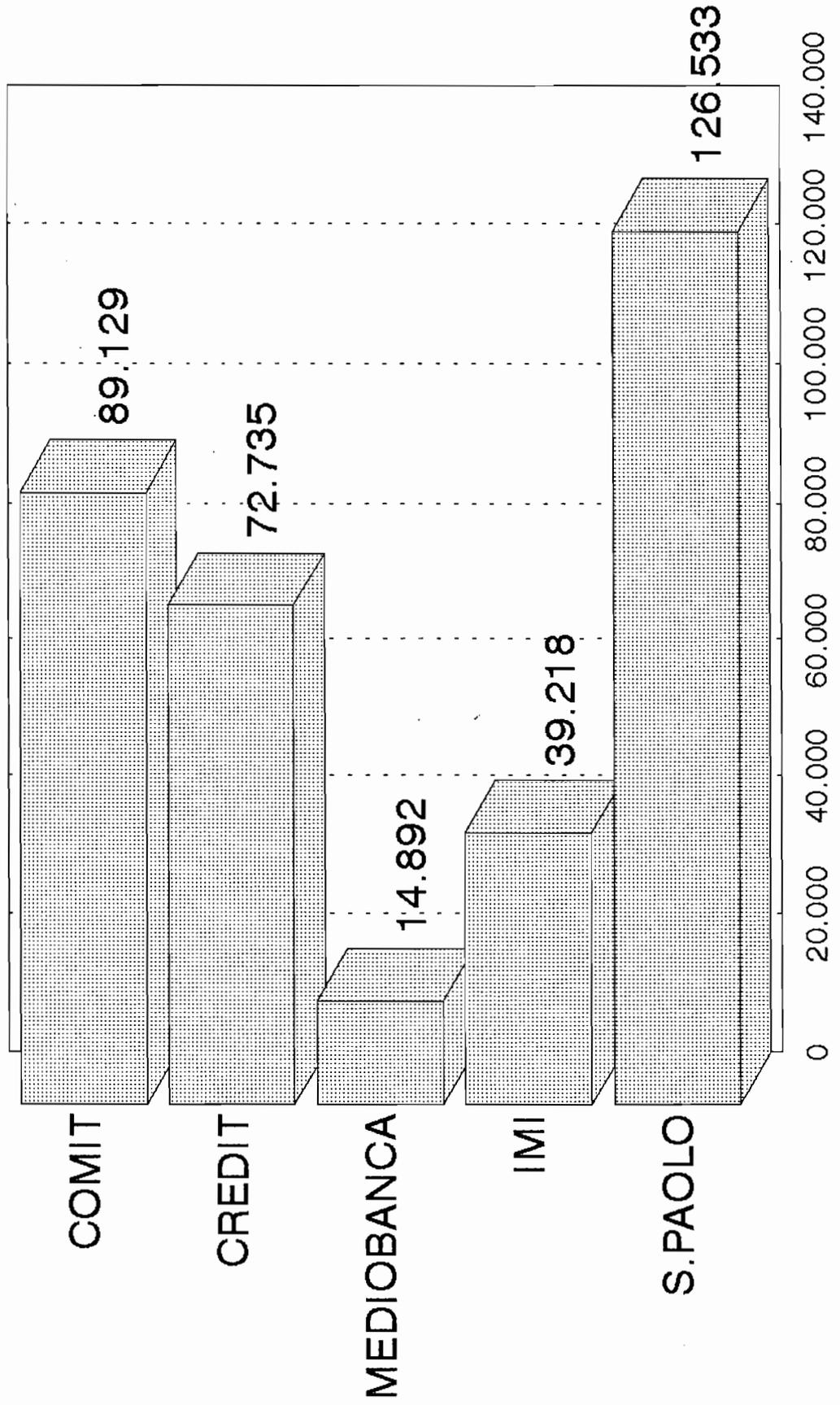
# ITALIA

## CAPITALE SOCIALE E RISERVE (USD Milioni)



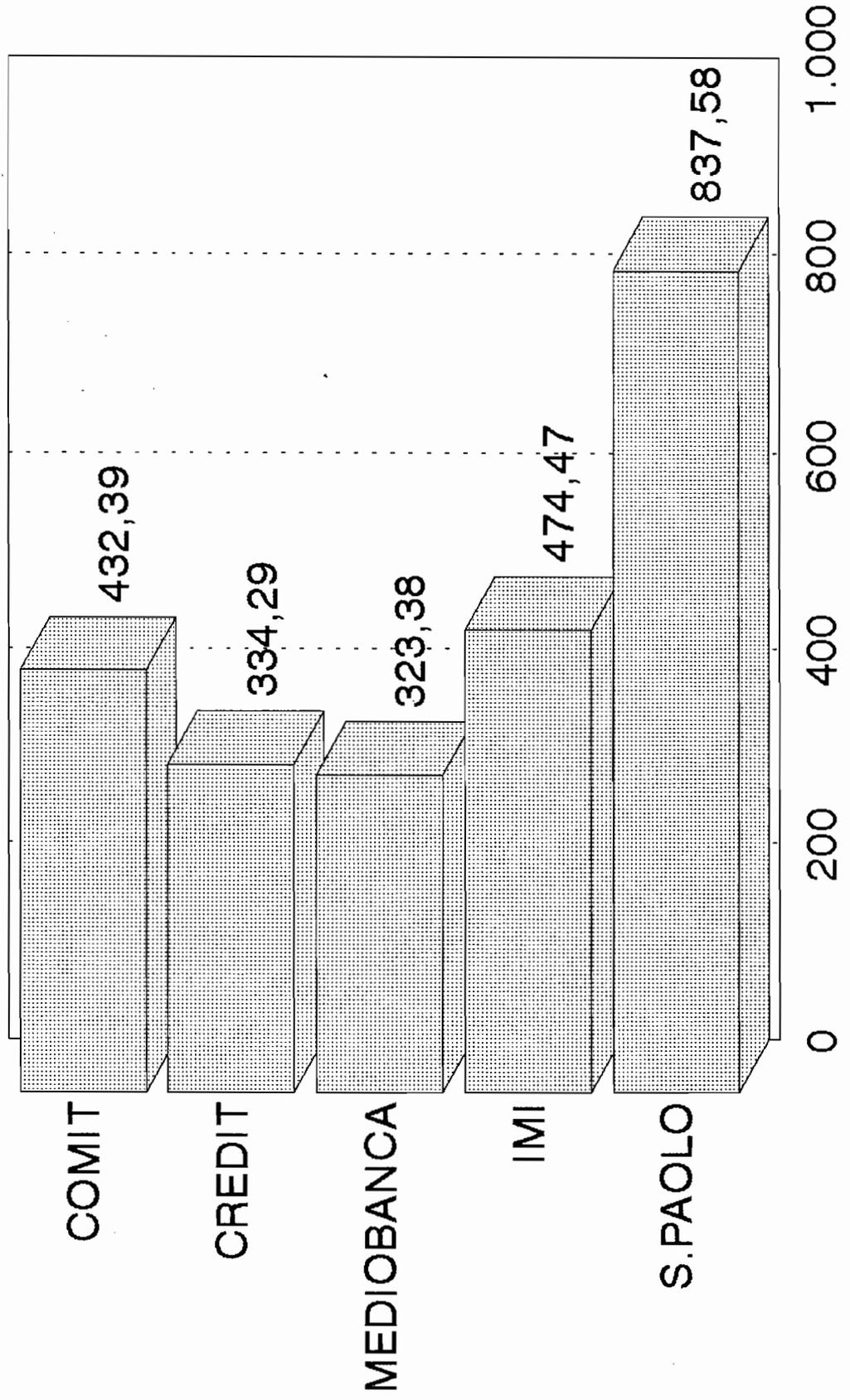
# ITALIA

## CAPITALE INVESTITO (USD Milioni)



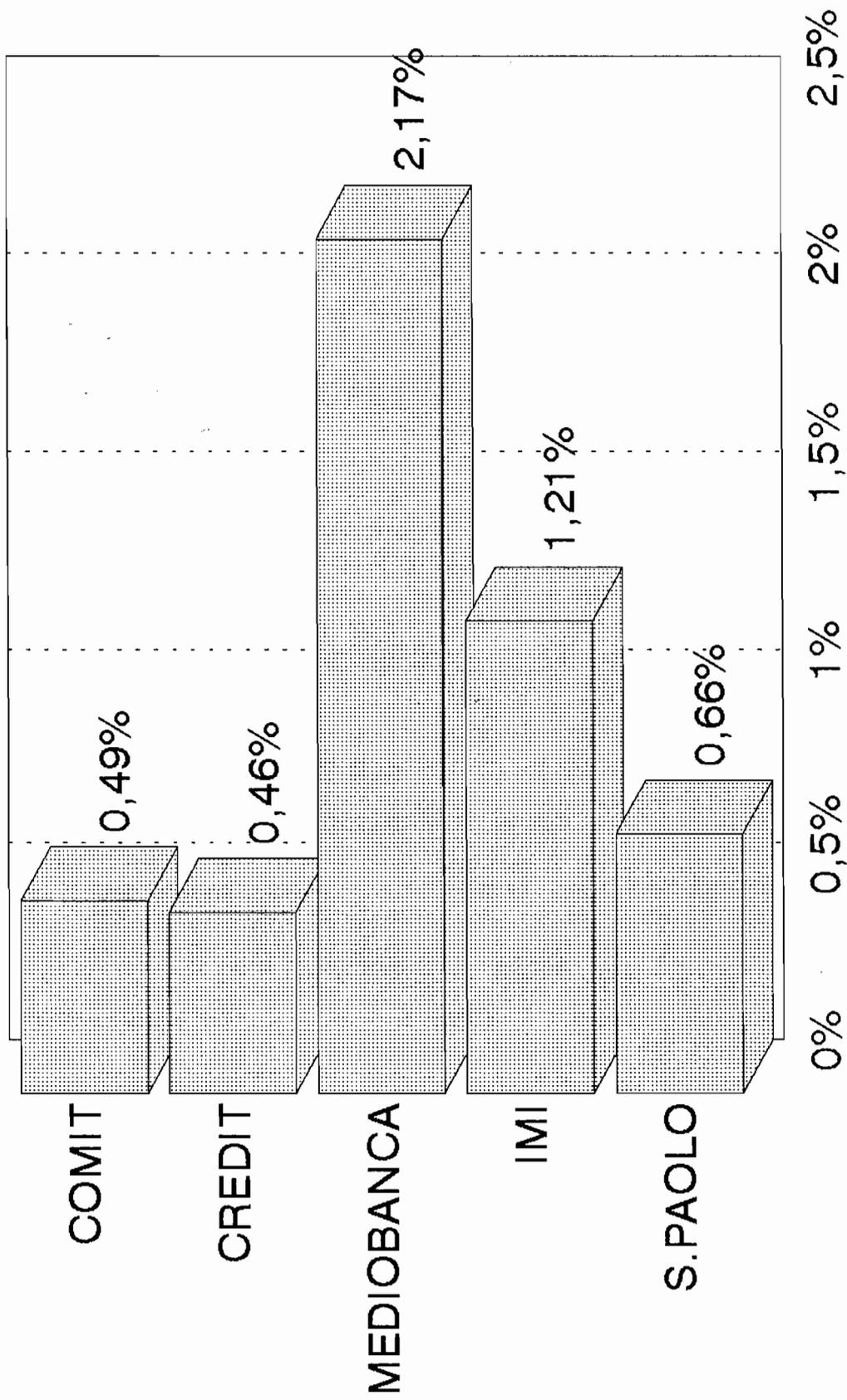
# ITALIA

## UTILE PRE IMPOSTE (USD Milioni)



# ITALIA

## ROA MEDIO



STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

## 4.2 - REGNO UNITO

### STRUTTURA PROPRIETARIA DELLE IMPRESE

Il sistema economico del Regno Unito è caratterizzato da un elevato grado di diffusione della proprietà delle grandi e medie imprese con un'allocazione del controllo nelle mani di soggetti che detengono quote modeste del capitale; tale peculiarità consente l'utilizzo del termine "capitalismo manageriale"

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- I MERCATI REGOLATI

INTERNATIONAL STOCK EXCHANGE (ISE): la sua struttura attuale è il risultato della deregolamentation del 1986 nota come " BIG BANG", che segna un passo avanti verso un unico mercato finanziario mondiale. La componente principale dell'ISE, che comprende il mercato dei titoli di Stato, il mercato delle azioni internazionali, il mercato delle opzioni, è costituita dal mercato delle azioni britanniche

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

UNLISTED SECURITIES MARKET (USM): istituito nel 1979, è un altro mercato regolamentato caratterizzato dalla presenza di imprese con grande potenziale di crescita ad elevata rischiosità.

E' un trampolino di lancio per la quotazione sul mercato principale delle imprese piu' giovani ed in via di sviluppo.

Dal 1990 sono confluite in questo mercato le imprese precedentemente quotate sul THIRD MARKET, altro mercato regolato costituito nel 1987 al fine di avviare alla quotazione le giovani aziende in crescita sulla base dei requisiti meno stringenti per l'ingresso di quelli stabiliti per l'ingresso nell'USM.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

### OPERATORI

Le ACCOUNTING HOUSE: società contabili operanti a stretto contatto con le imprese. Hanno il compito di garantire la qualità e la veridicità della contabilità nazionale quale fonte di informazioni oggettive sull'andamento delle imprese.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Le CLEARING BANK: banche commerciali che danno un contributo indiretto al funzionamento dei mercati regolati, in quanto è attraverso l'offerta di capitali di debito per il finanziamento di strategie di crescita delle imprese, che queste ultime raggiungono eventualmente la quotazione sui mercati regolati; realizzano M&A, oppure optano per il mutamento dei soggetti preposti alla gestione dell'impresa.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Le SOCIETA' DI VENTURE CAPITAL: forniscono alle imprese in rapida crescita un servizio di finanziamento attraverso l'assemblaggio di capitale di rischio offerto da diverse categorie di investitori istituzionali , garantendo sia una adeguata sorveglianza sui fondi investiti sia la possibilità di un rapido smobilizzo.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

La 3i INVESTOR in INDUSTRY: nata a Londra nel 1945 su iniziativa del governo con la partecipazione delle banche commerciali.

Svolge attività di finanziamento a medio e lungo termine, di investimento mobiliare e di consulenza, di finanziamento di operazioni di MBO e MBI.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Le MERCHANT BANK: le loro attività sono rivolte generalmente alle imprese di medie dimensioni cui offrono servizi rilevanti sia per la predisposizione di strategie finanziarie, sia per definire strategie industriali adeguate agli obiettivi di crescita.

Con l'ingresso delle clearing house il settore dell'investment banking appare parzialmente segmentato:

- le merchant bank originate da banche commerciali al servizio delle imprese di piccole e medie dimensioni
- le merchant bank di piu' antica tradizione con competenza piu' di consulenza societaria.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

#### 4.2.1 - PROFILI DELLE MAGGIORI INVESTMENT BANK INGLESI

##### SCHRODERS PLC

- opera su scala mondiale con uffici in 18 paesi,  
di cui il 4% in USA e il 13,6% in estremo oriente

- negli Stati Uniti è molto competitiva sia  
nell'investment management che nel venture capital

- in Europa ha esteso l'attività di corporate  
finance attraverso l'apertura di uffici in  
Francia, Italia, Spagna e Svizzera

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- è leader in Europa nel capital market

- oltre 3300 dipendenti distribuiti in 18 paesi

- Capitale Sociale + Riserve : \$699 Milioni

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

HAMBROS GROUP

- Ampia gamma di prodotti

- Rete di alleanze a livello europeo che riduce i costi fissi ed il costo delle informazioni

- Nel capital market e' leader nella gestione di Euro Australian e New Zealand bonds

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Nel corporate finance opera non solo nel mercato CEE ma anche in Scandinavia, USA ed Estremo Oriente

- L'investment management si e' sviluppato in Europa con titoli collocati in Danimarca, Grecia, Italia e Spagna

- Oltre 6700 dipendenti distribuiti in 8 paesi

- Capitale Sociale + Riserve \$ 804 milioni

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

KLEINWORT

- fondata nel 1830

- molto integrata, le sinergie esistenti  
determinano una eccellente performance

- ottimi risultati nel corporate finance: ha  
partecipato all'operazione di M&A della DEUTSCHE  
BANK con la MORGAN GRENFELL

- recupero di profitabilità nell'investment  
management dopo una fase di ristrutturazione  
iniziata nel 1988

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- nel capital market e' la piu' importante  
investment bank dopo la Schroder

- oltre 3500 dipendenti distributi in 19 paesi  
del mondo

- Capitale Sociale + Riserve: \$ 609 milioni

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

BARING BROTHERS & CO.

- Fondata nel 1762

- Offre una gamma completa di prodotti e servizi  
finanziari in tutto il mondo

- Attivita' di capital market centrata sulle  
"blue chips" nei mercati primari

- Famosa per la sua forza nel corporate finance

- Attivita' di investment management intesa in  
Estremo Oriente e Giappone

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Molto attiva nel venture capital con strumenti  
innovativi

- Oltre 2500 dipendenti in 16 paesi

- Capitale Sociale + Riserve: \$ 384 milioni

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

WARBURG GROUP PLC

- La piu' importante investment bank del Regno  
Unito

- Opera a livello globale con acquisizioni di  
partecipazioni di controllo in importanti  
investment bank e sussidiarie negli USA, New  
Zealand, Australia, Canada, Estremo Oriente

- Forte presenza nel M&A

- Innovazione di prodotti finanziari

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

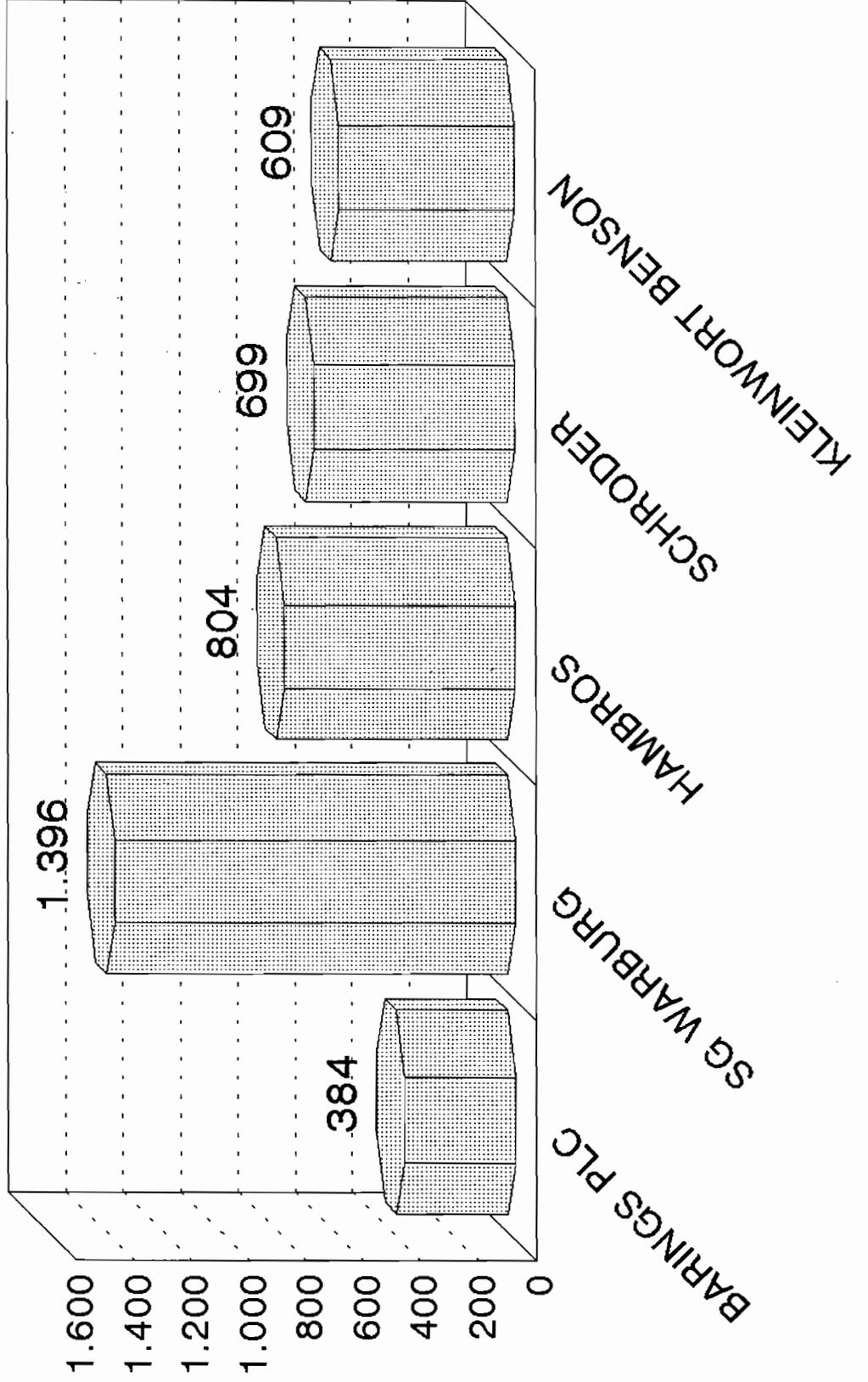
- Integrata e diversificata

- Oltre 4600 dipendenti in 15 paesi

- Capitale Sociale + Riserve \$ 1396 milioni

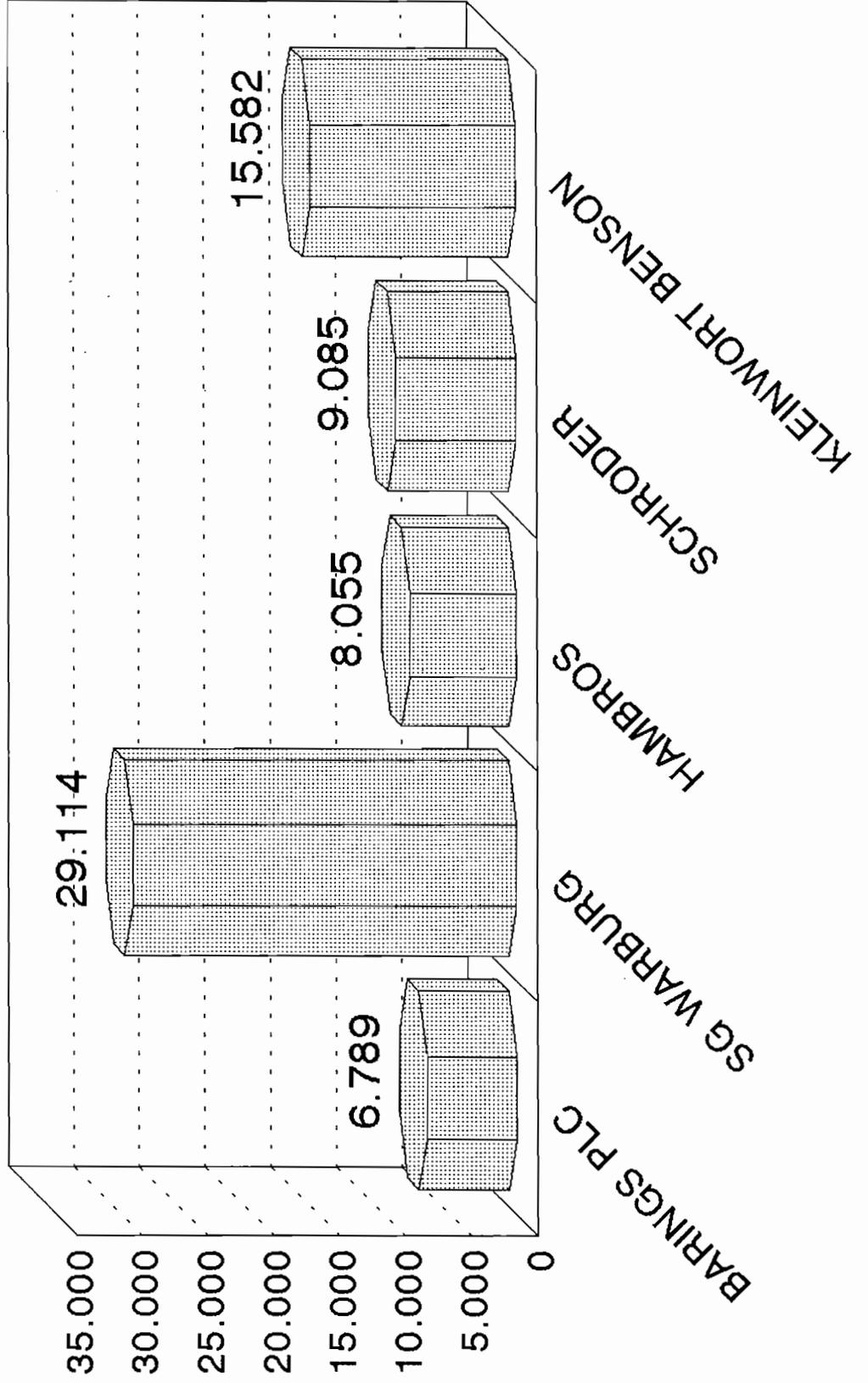
# REGNO UNITO

CAPITALE SOCIALE E RISERVE (USD Milioni)



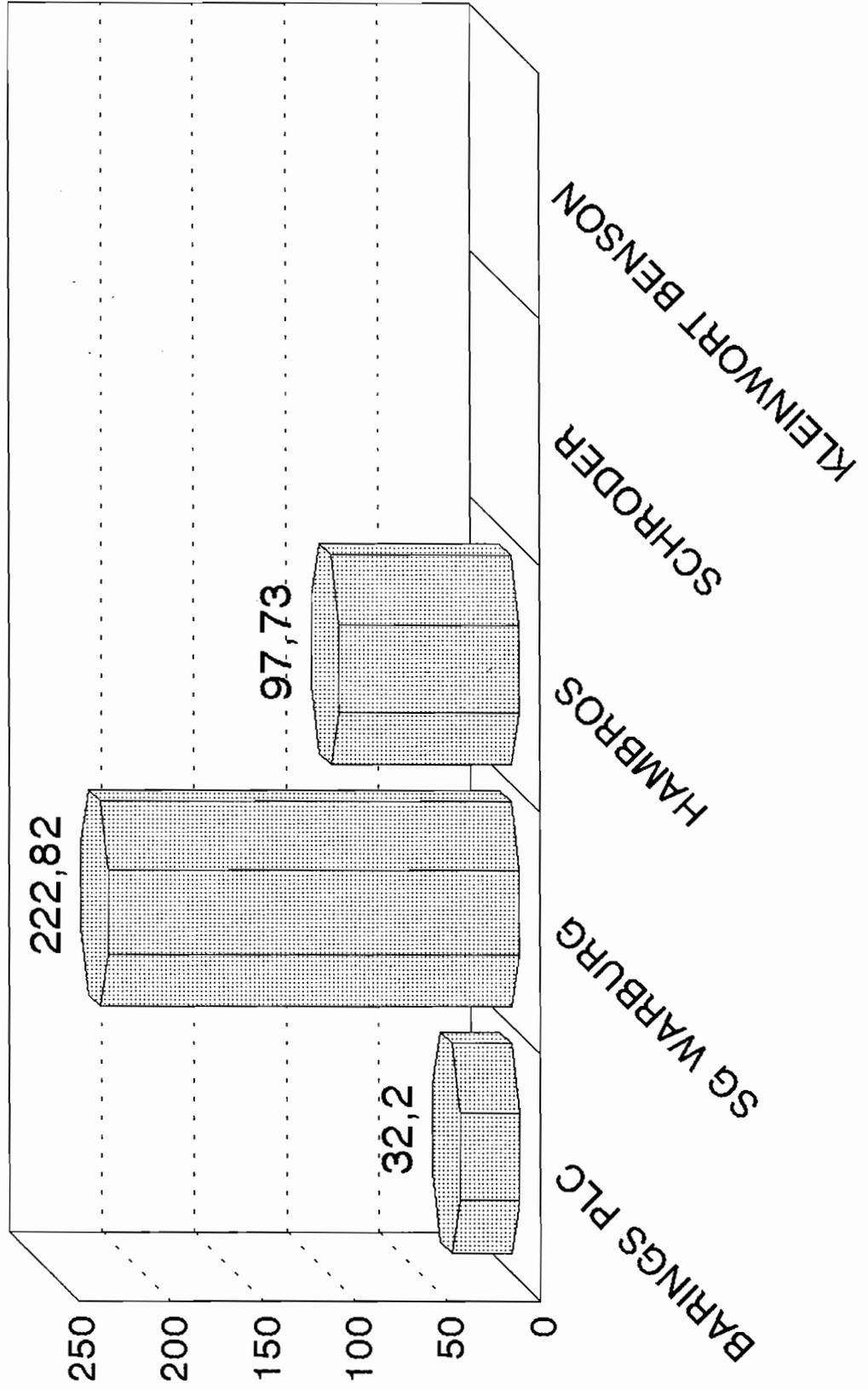
# REGNO UNITO

CAPITALE INVESTITO (USD Milioni)



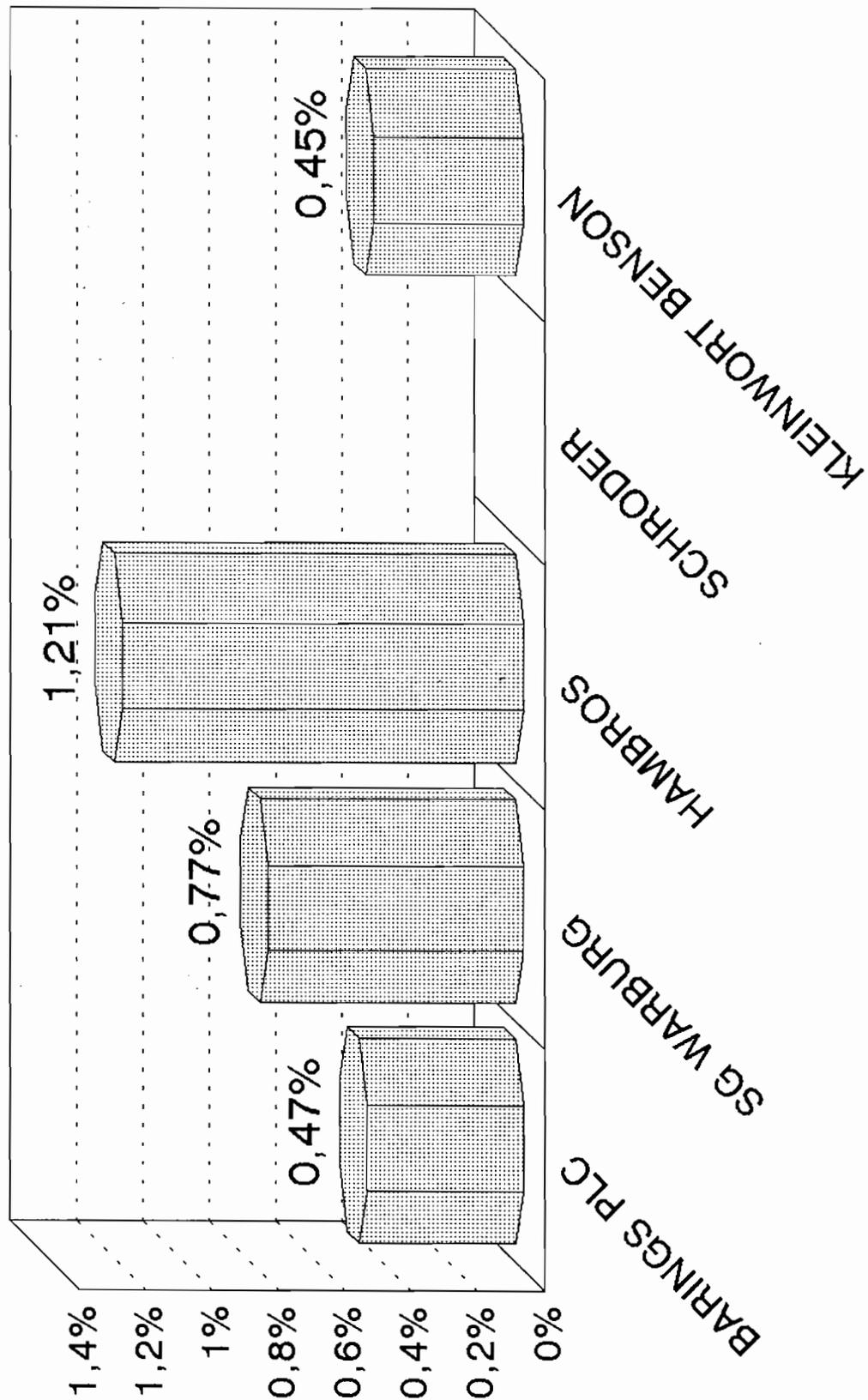
# REGNO UNITO

UTILE PRE IMPOSTE (USD Milioni)



# REGNO UNITO

## ROA MEDIO



### 4.3 - GERMANIA

#### STRUTTURA PROPRIETARIA DELLE IMPRESE

In Germania il controllo sulle imprese industriali e' in gran parte detenuto da altre imprese, sia attraverso partecipazioni incrociate sia tramite la nomina di propri rappresentanti nei consigli di sorveglianza delle imprese non partecipate.

Le stesse banche sono caratterizzate da una proprieta' estremamente diffusa e risultano completamente controllate dai propri dirigenti.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Il frazionamento della proprieta' azionaria delle imprese non e' sufficiente per lo sviluppo di un mercato della riallocazione del controllo in quanto la proprieta' e' diffusa anche tra le grandi imprese.

Con la legge bancaria del 1934 e' stato avviato in Germania un processo di privatizzazione delle banche, di organizzazione del credito ed e' stata riconosciuta la validita' dell'iniziativa privata nell'esercizio dell'attivita' bancaria. Attualmente una parte preponderante delle imprese piu' importanti di proprieta' statale e' gia' stata privatizzata.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

## I MERCATI REGOLATI

In un quadro caratterizzato dalla presenza preponderante degli intermediari bancari e' facile spiegare lo scarso sviluppo dei mercati mobiliari: l'intesita' e la qualita' delle relazioni che legano le imprese alle banche hanno spinto queste ultime a rivolgersi alle banche , piuttosto che al mercato, per finanziare la loro crescita.

Alla fine degli anni '70 lo scenario e' andato mutando; lentamente il mercato azionario ha cominciato a crescere.

STCA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Nel 1987 e' stato costituito un mercato regolamentato (Geregelter Markt), in aggiunta a quello principale (Amtlicher Handel), che consente, grazie ai costi e ai requisiti di ammissione meno restrittivi, la quotazione di aziende di medie dimensioni.

Con gli emendamenti al Bosengesetz nel 1989 e' stato avviato un processo di rinnovamento della struttura borsistica con l'introduzione del supporto telematico e la costituzione di mercati computerizzati.

Nel 1990 e' nato il mercato a termine per la negoziazione di options e futures, mercato interamente informatizzato.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

### GLI OPERATORI

Le tre grandi banche tedesche; la Commerzbank, la Deutsche e la Dresdener costituiscono un semi-monopolio ostacolando così la possibilità di ingresso alle banche di dimensioni più piccole o a quelle straniere la cui unica possibilità di successo potrebbe essere quella di offrire servizi molto innovativi.

Le banche universali beneficiano di una forte base di capitali, incorporando i portafogli industriali.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

La riduzione dei margini bancari ha indotto le banche ad entrare nel business delle assicurazioni, nel corporate finance e nell'investment management. Nel capital market gli intermediari tedeschi sono soliti guardare l'investitore privato.

Tutte le operazioni di investment banking sono localizzate a Francoforte, sia quelle corporate finance che quelle di collocamento delle azioni.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Vige il concetto della "Banca di fiducia", che soddisfa i bisogni finanziari delle imprese - clienti offrendo tutta la gamma dei servizi.

La vicinanza tra banca ed impresa riduce le asimmetrie informative, permette alla banca una migliore valutazione del mercato di credito, consente di distinguere piu' facilmente tra illiquidita' ed insolvenza.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

In seguito allo sviluppo del mercato, le banche hanno potenziato i servizi di corporate finance, offrendo alle imprese tutti i servizi necessari alla raccolta di capitale e all'attività di consulenza al M&A.

Le banche tedesche comunque, non sono effettivamente in grado di influenzare l'esercizio del controllo e di promuovere la sua riallocazione a prescindere dal consenso degli altri soggetti coinvolti nella vita dell'impresa (azionisti, amministratori, dipendenti). Nelle imprese in cui le banche detengono significative partecipazioni si nota spesso un controllo da parte degli amministratori volto a massimizzare l'investimento azionario.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

La grande banca universale, la "Allfinance" resta comunque una banca commerciale.

Le ridotte dimensioni del mercato secondario hanno costituito un limite all'espansione dell'attività di venture capital, perché frenando lo sviluppo di acquisizioni sul mercato, rendono più complesso per l'investitore la dismissione dell'investimento.

#### 4.3.1 - PROFILI DELLE MAGGIORI INVESTMENT BANK IN GERMANIA

La Deutsche bank, la Dresdner bank e la Commerz bank sono societa' ad azionariato diffuso. Tramite l'esercizio delle deleghe dei diritti di voto, gli amministratori della Deutsche bank controllano il 47,2% dei voti della propria impresa, gli amministratori della Dresdner bank il 59,3% e quelli della Commerz bank il 30,3%

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- COMMERZ BANK AG

- E' la terza grande "Banca Universale" della  
Germania

- Strategia europea e globale attraverso  
sussidiarie, alleanze e cross shareholding

- Opera maggiormente nel corporate finance a  
livello internazionale

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- E' attiva nell'investment management attraverso le sedi di Lussemburgo, Zurigo, Ginevra, Francoforte e Singapore

- In Europa ha consolidato i suoi interessi su Londra e Lussemburgo, fornendo una gamma completa di servizi finanziari

- I suoi clienti sono le medie holding industriali

- Oltre 26700 dipendenti

- Capitale Sociale + Riserve: \$ 5829 milioni

DEUTSCHE BANK

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- E' la prima Banca Universale tedesca

- Forte capacita' distributiva attraverso 1300 sportelli in Germania e 300 all'estero

- Elevata presenza nel capital market rafforzata negli ultimi anni

- Molto attiva nel corporate finance dopo l'acquisizione della Morgan Grenfeld

- Circa 40000 dipendenti

- Capitale Sociale + Riserve superiore a \$ 11300 milioni

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

DRESDNER BANK AG

- Banca Universale

- Grande base di clientela e di capitale

- Capacita' distributiva molto sviluppata nel  
mercato domestico

- Ampia gamma di servizi offerti

- Nel capital market opera principalmente in euro  
bond

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Nell'investment banking detiene una forte presenza nella consulenza e brokeraggio alle compagnie

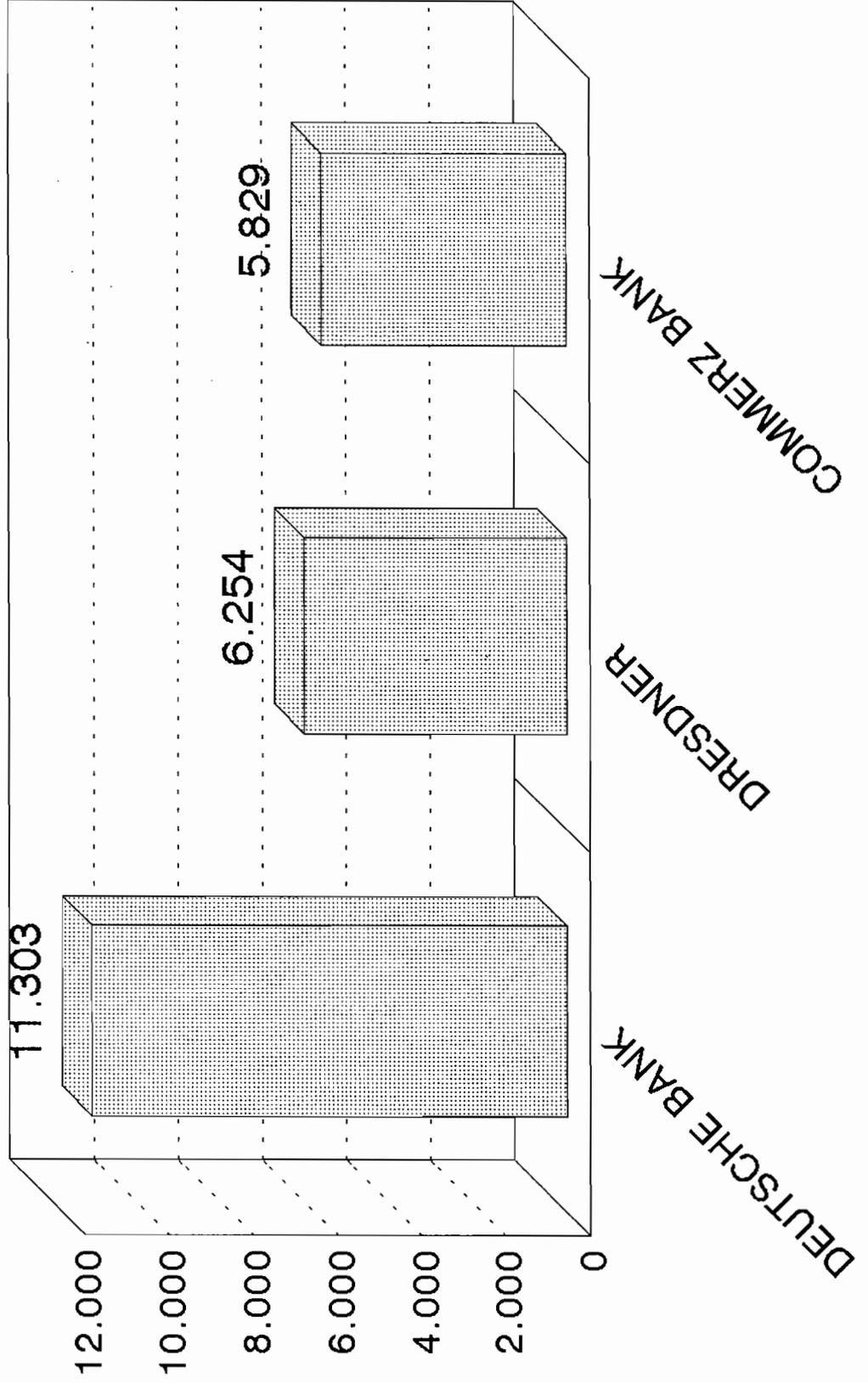
- Forte espansione verso l'estero con la stipula di alleanze (BNP)

- Circa 36900 dipendenti distribuiti in 56 paesi

- Capitale Sociale + Riserve pari a \$ 6254 milioni

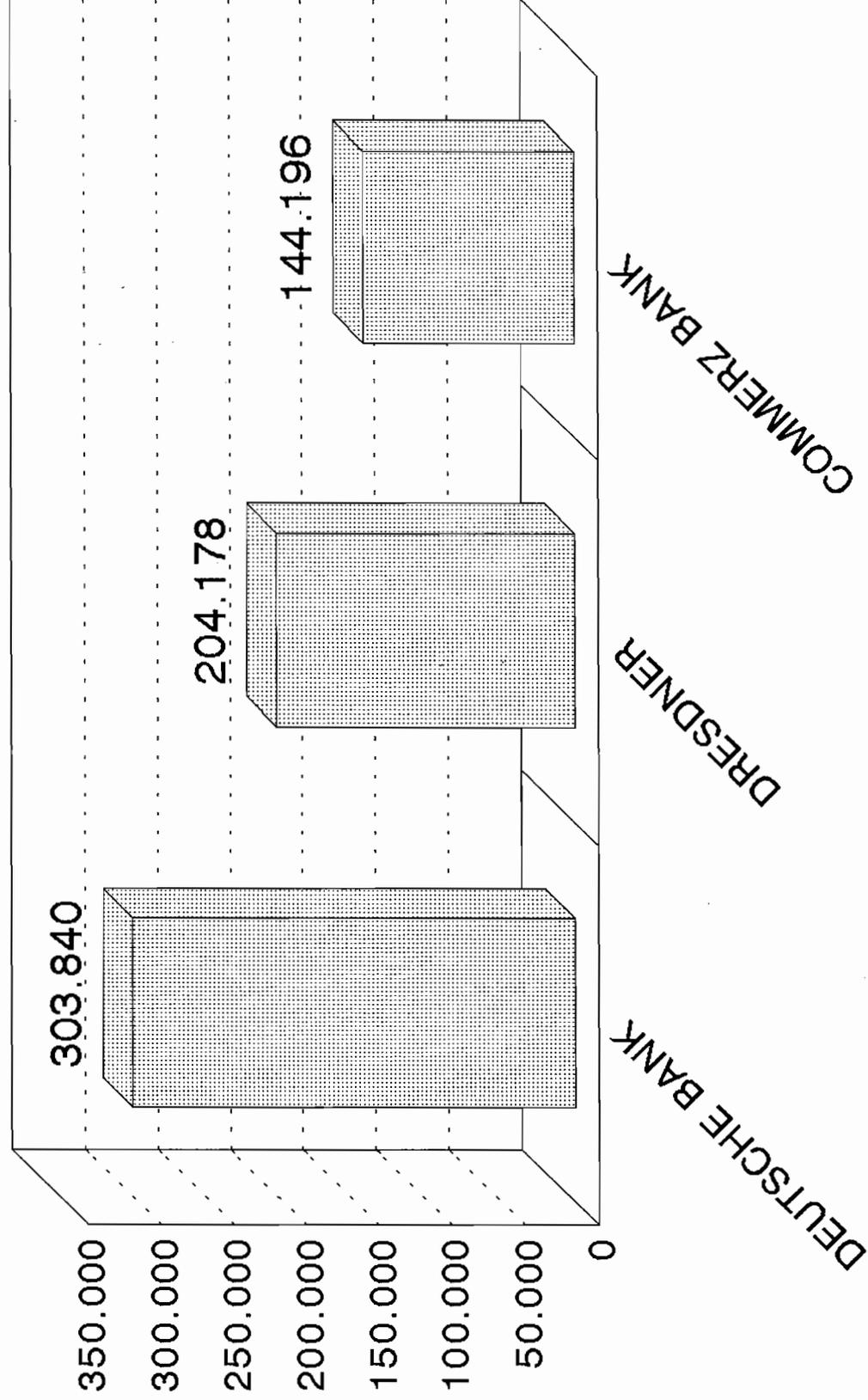
# GERMANIA

CAPITALE SOCIALE E RISERVE (USD Milioni)



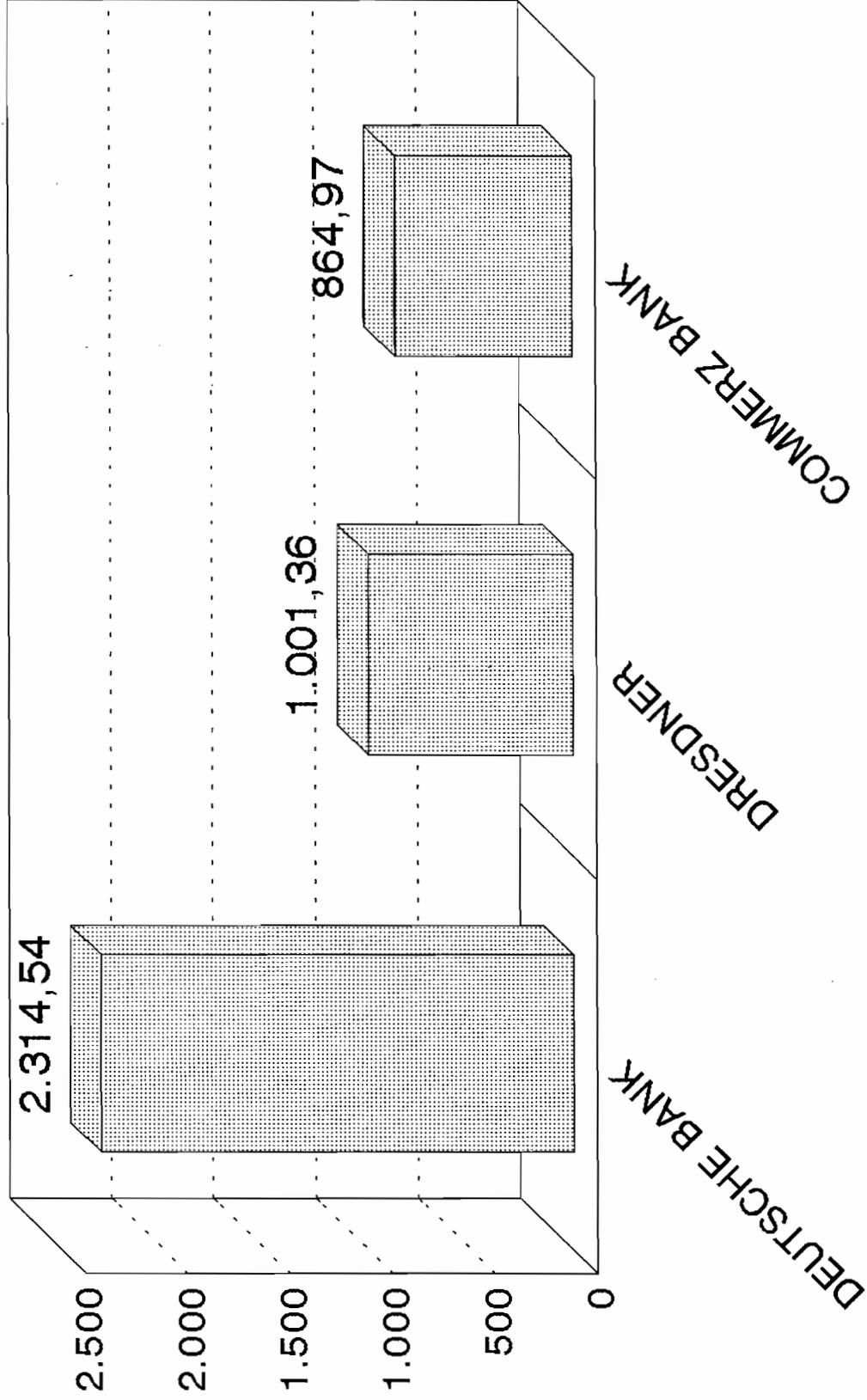
# GERMANIA

## CAPITALE INVESTITO (USD Milioni)



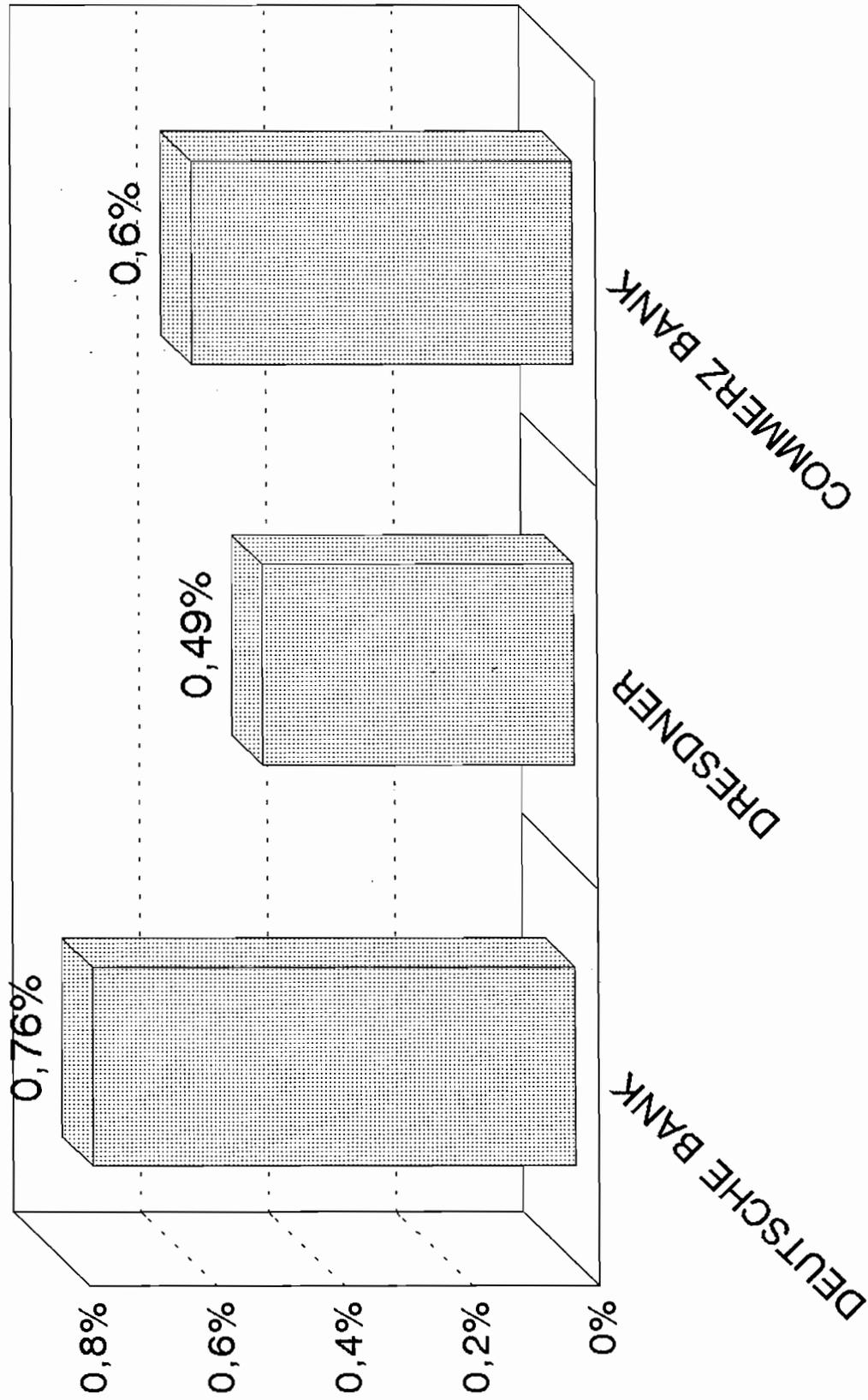
# GERMANIA

## UTILE PRE IMPOSTE (USD Milioni)



# GERMANIA

## ROA MEDIO



#### 4.4 - FRANCIA

##### STRUTTURA PROPRIETARIA

In Francia, diversamente dai paesi anglosassoni, non esiste una cultura di capitalismo manageriale.

Innanzitutto, solo un numero estremamente ristretto di aziende presenta un azionariato diffuso.

Inoltre, i grandi investitori hanno spesso tenuto un atteggiamento attivo nella gestione delle società, influenzando in maniera determinante sulle scelte, strategiche e non, delle aziende di cui detenevano quote di partecipazione.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

### MERCATI REGOLATI

Una serie di vincoli e di forme di protezione sono state introdotte al fine di impedire l'acquisizione del controllo aziendale da parte di investitori indesiderati. Tale intendimento ha ispirato la stesura della legge 3/1/1983 con la quale si rende legittima l'emissione di certificati d'investimento, per un importo non superiore al 25% del capitale sociale, e certificati di diritto di voto, non negoziabili.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Inoltre, settori quali telecomunicazioni, credito, difesa e stampa sono stati sottoposti ad una rigida regolamentazione che impedisce l'acquisizione di quote superiori a percentuali stabilite del capitale sociale, ad esempio il 10% per il credito, senza una autorizzazione preventiva, spesso guidata da motivazioni politiche, da parte del Comité des établissements de crédit.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Infine, ulteriore ostacolo ad acquisizioni non gradite è la creazione dei "nuclei duri" all'interno delle aziende privatizzate, tale da consentire l'esercizio di una clausola di gradimento per il Consiglio di Amministrazione, nei tre anni successivi alla vendita, sui potenziali acquirenti di quote appartenenti ai nuclei.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

## GLI OPERATORI

La legge bancaria del 1984 consente ad ogni intermediario di esercitare qualunque servizio contemplato dalla normativa vigente.

Quasi tutti gli intermediari sono attivi sia nella prestazione di servizi che nell'acquisizione di quote di partecipazione nelle imprese. Grandi banche di deposito quali BNP e Crédit Lyonnais hanno costituito delle banche d'affari al fine di acquisire quote di partecipazione in imprese industriali e, secondo il modello della banca universale tedesca, fornire loro sia capitale di credito che servizi di finanza aziendale.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Diversa è la scelta operata da Paribas e Suez che preferiscono partecipare in modo continuativo alle scelte aziendali.

Le banche francesi, a differenza dei venture-capitalist americani, preferiscono concentrarsi sulle attività di M&A e nel supporto all'ingresso nel mercato secondario delle medie imprese piuttosto che sulla fase di start-up di nuove imprese.

La concorrenza delle merchant bank inglesi e delle investment bank americane risulta fortemente avvertita

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

#### 4.4.1 PROFILI DELLE MAGGIORI INVESTMENT BANK IN FRANCIA

##### BANQUE NATIONALE DE PARIS

- Formata nel 1966 attraverso la fusione del Coptoir National d'Escompte de Paris e della Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie.

- Banca commerciale francese.

- Prima della sua privatizzazione, era la più grande banca pubblica francese.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- E' il più importante corporate banker francese.

- Molto forte nel finanziamento all'esportazione.

- Fortissimo sottoscrittore di titoli nel mercato francese.

- Opera nell'investment banking attraverso Banexi.

- E' in fase di rafforzamento la presenza nel capital market e nell'intermediazione di titoli.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Concentrata sul corporate banking ma attenta alle altre opportunità offerte dal mercato.

- Attraverso l'acquisto di una quota di partecipazione nella United Overseas Bank di Ginevra ha rafforzato la propria presenza nell'investment banking.

- 56843 dipendenti di cui 42556 in Francia e 14287 all'estero.

- Capitale Sociale + Riserve pari a \$ 9.285  
Miloni

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

CREDIT LYONNAIS

- Fondata nel 1863.

- Banca Universale.

- E' in grado di sfruttare le economie derivanti dalla presenza sia nel mercato creditizio che in quello finanziario.

- Seconda, dopo Paribas, nelle emissioni in ECU.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Ha partecipato al 70% di tutte le operazioni di capital market in Francia.

- Innovativa nell'emissione di titoli.

- Attiva nell'introduzione di aziende estere nella Borsa di Parigi.

- Forte nel mercato secondario con la gestione del 10% delle attività.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Le attività di corporate finance e di investment management sono in fase di ulteriore espansione.

- Più di 58000 impiegati.

- Capitale Sociale + Riserve superiori a \$ 10600  
Milioni.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

PARIBAS

- Fondata nel 1872.

- Banca d'affari.

- Numerose partecipazioni azionarie.

- Ampia presenza nel capital market a livello europeo e mondiale.

- Fortissima nelle emissioni in ECU.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Prima in Francia nel leverage buy out.

- Nel M&A opera a livello europeo ed in particolare con clienti francesi o stranieri interessati ad investire in Francia.

- Ampia gamma di servizi offerti nell'investment banking.

- Oltre 8800 dipendenti.

- Capitale Sociale + Riserve superiori a \$ 9778  
Milioni.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

SOCIETE' GENERALE

- Fondata nel 1864.

- Banca commerciale.

- AAA rating.

- Il suo ROE ammonta al 18% e supera di gran lunga quello degli altri istituti attivi nell'investment banking.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Le operazioni di investment banking sono svolte attraverso una rete di 2000 agenzie in Francia e 500 all'estero.

- Innovativa nello sviluppo dei prodotti.

- Molto presente nel capital market.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Fortissima nelle operazioni di investment  
management.

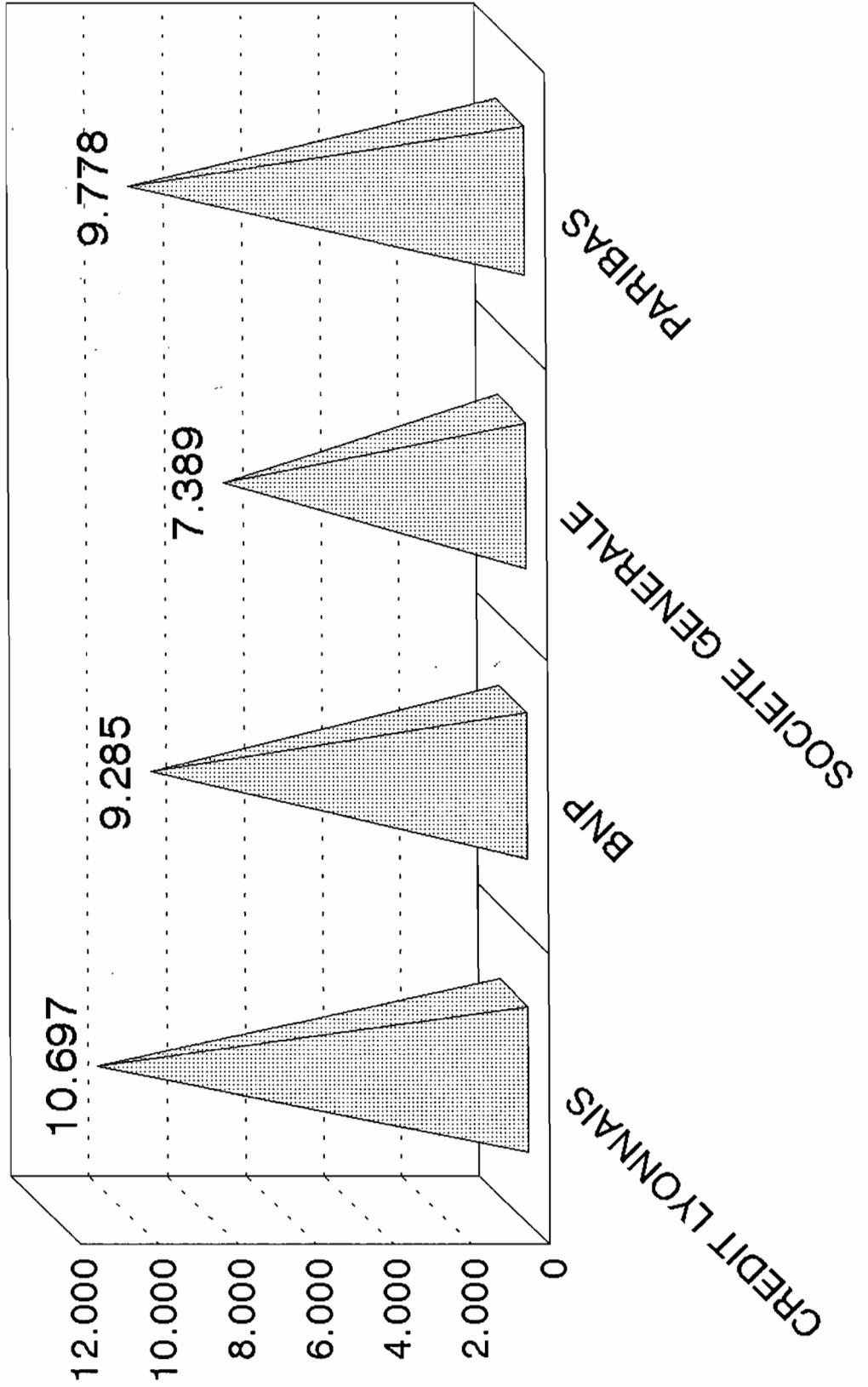
- Opera efficacemente nella partecipazione a  
medie imprese.

- Circa 45900 dipendenti

- Capitale Sociale + Riserve superiori a \$ 7389  
Milioni.

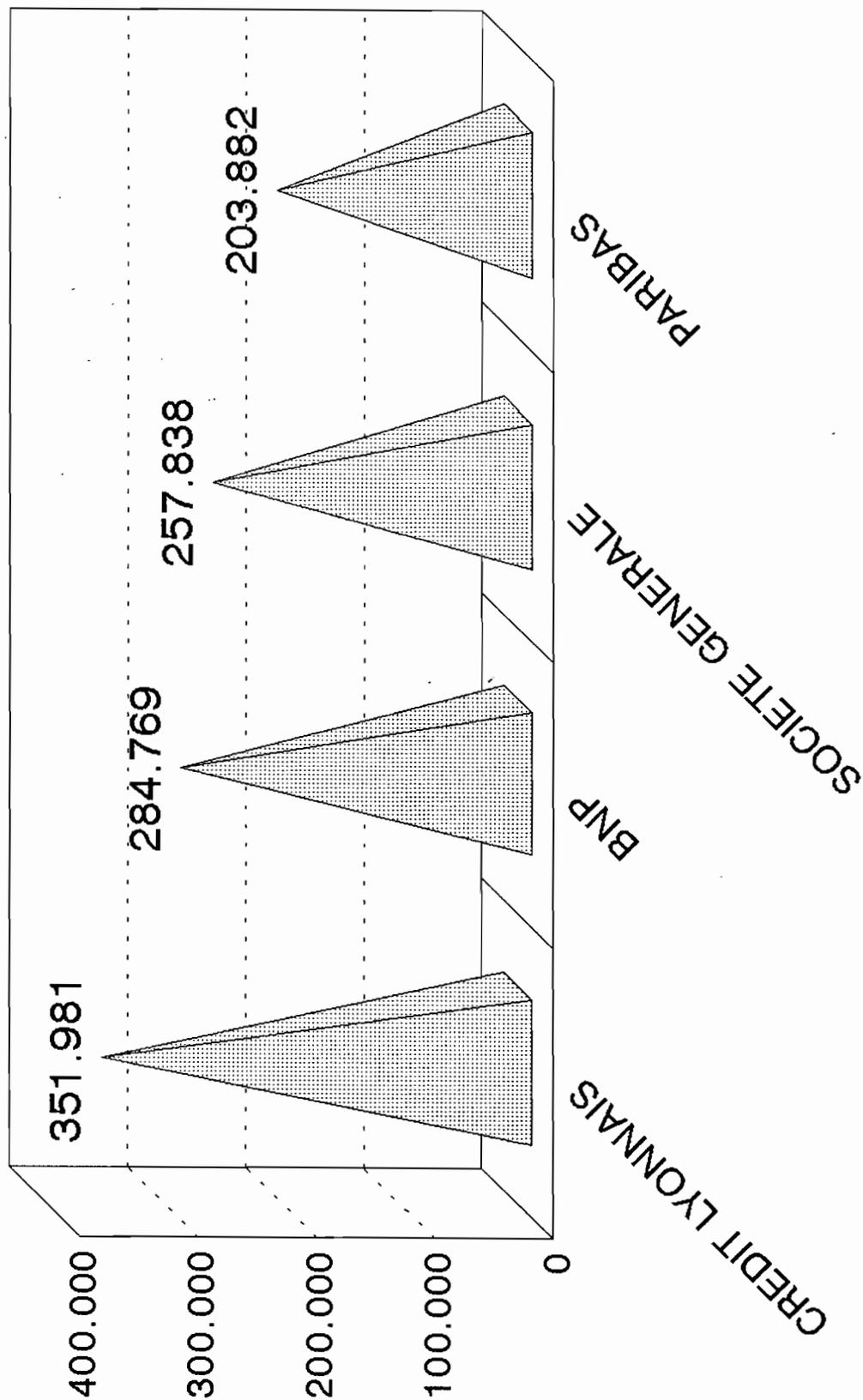
# FRANCIA

CAPITALE SOCIALE E RISERVE (USD Milioni)



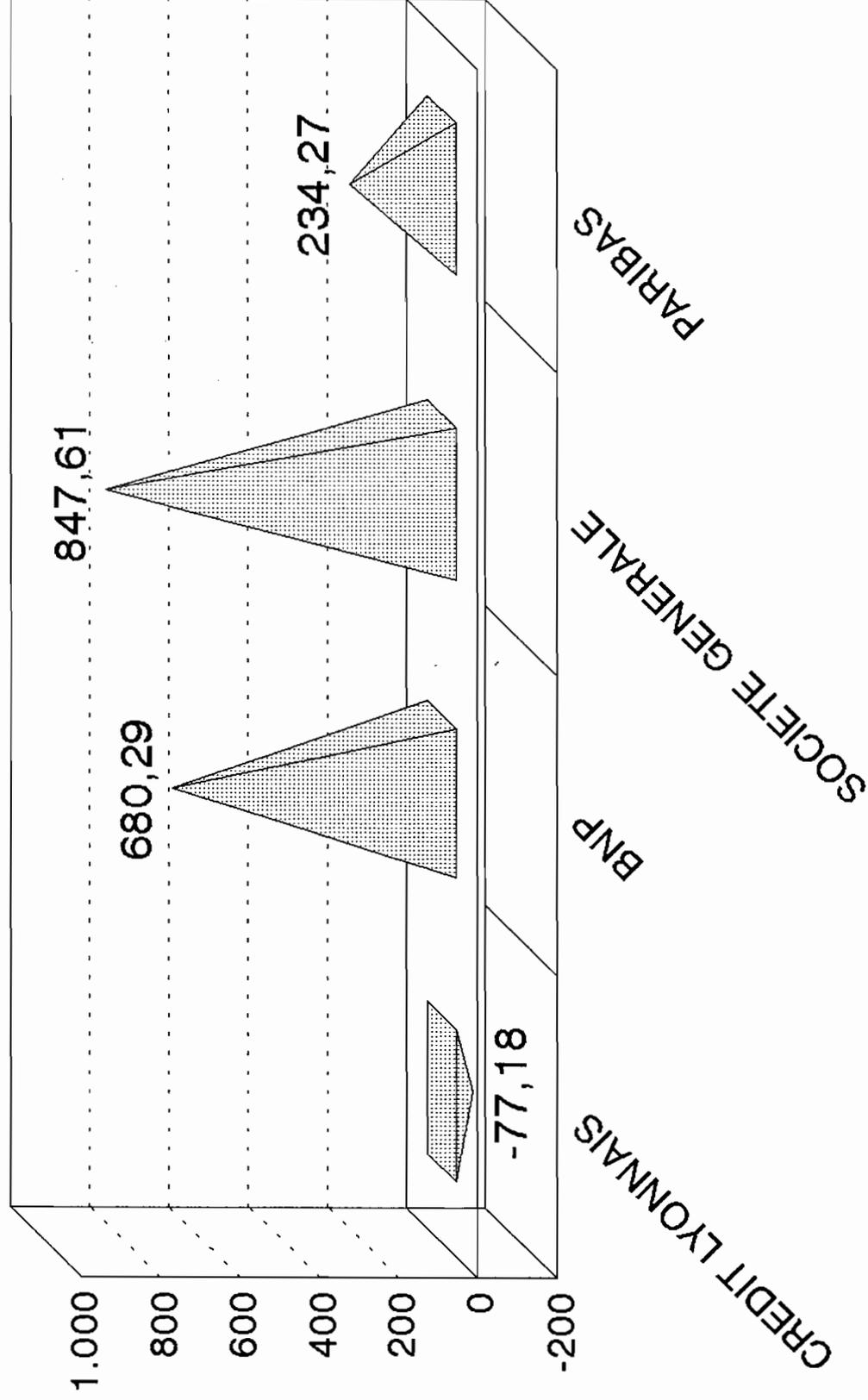
# FRANCIA

CAPITALE INVESTITO (USD Milioni)



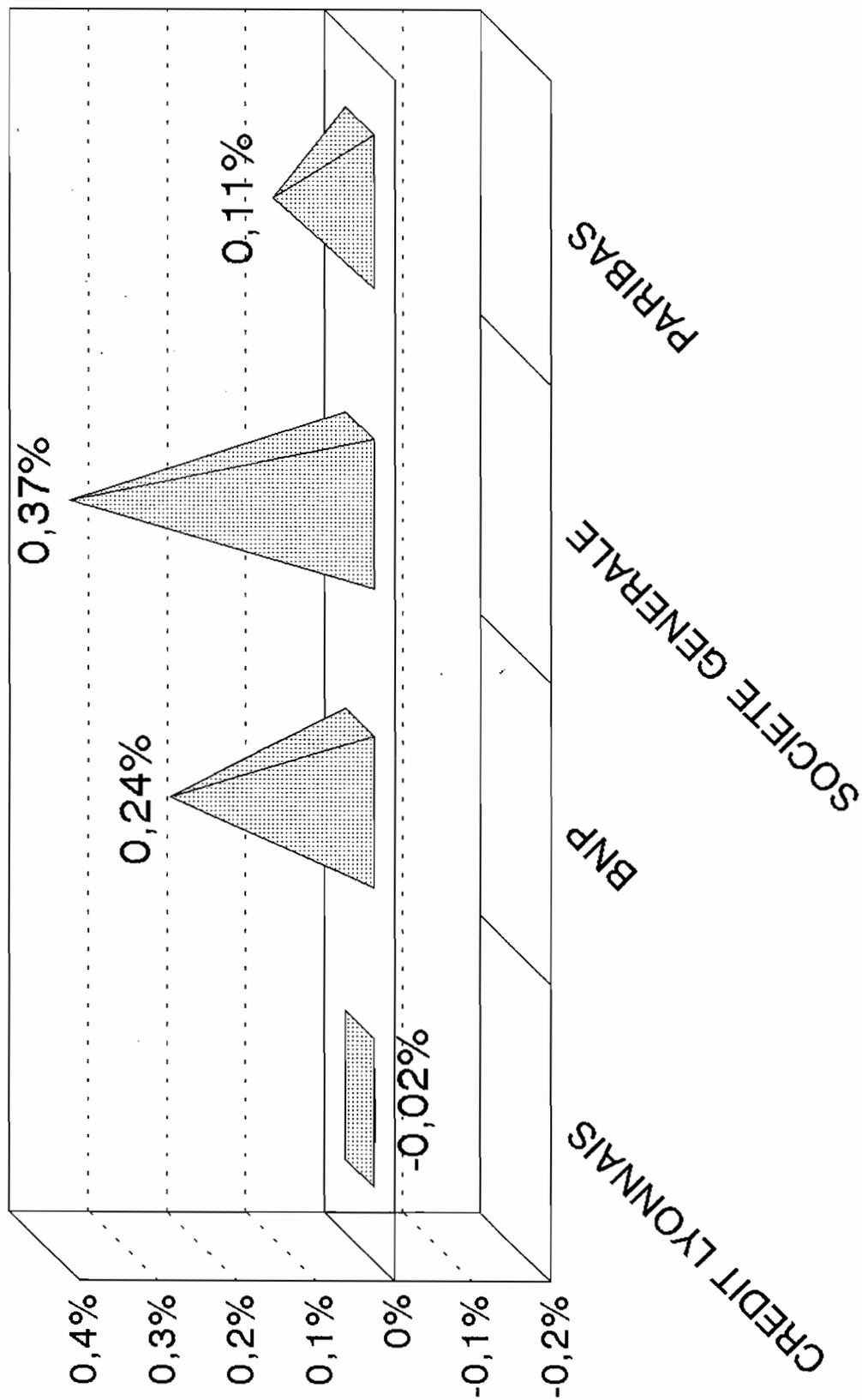
# FRANCIA

## UTILE PRE IMPOSTE (USD Milioni)



# FRANCIA

## ROA MEDIO



STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

#### **4.5 PROFILI DELLE MAGGIORI INVESTMENT BANK GIAPPONESI OPERANTI IN EUROPA.**

##### **DAIWA EUROPE LTD**

- L'ingresso nell'investment banking può essere fatto risalire agli anni '40.

- Istituto mobiliare e investment banking

- Opera in Europa attraverso la Daiwa Europa Bank.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- E' il secondo istituto di intermediazione  
mobiliare giapponese.

- Molto presente nei mercati dei capitali.

- Innovativa nell'intermediazione mobiliare.

- Molto attiva nel M&A a livello internazionale.

- Presente in tutti i maggiori centri finanziari  
in Europa.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Fornisce un'ampia gamma di servizi per le operazioni di M&A senza assumere in proprio partecipazioni rischiose.

- Oltre 10700 dipendenti.

- Capitale + Riserve superiori a 173 USM.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

NOMURA

- Fondata nel 1925.

- Istituto d'intermediazione mobiliare.

- Opera in Europa attraverso la Nomura Bank  
International.

- Primo intermediario mobiliare in Giappone e  
primo sottoscrittore del mondo.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Buona capacità distributiva.

- Tecnicamente innovativa.

- Strategia globale attraverso la presenza nei maggiori mercati finanziari e utilizzando numerose joint venture.

- Si interessa di M&A attraverso la Nomura Wasserstein Parella ltd.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Rete diversificata ed in crescita specie in  
Europa.

- Fondamentale il ruolo svolto nell'investment  
banking.

- Oltre 15000 dipendenti.

- Capitale Sociale + Riserve superiori a 271 USM

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

#### **4.6 PROFILI DELLE MAGGIORI INVESTMENT BANK AMERICANE** **OPERANTI IN EUROPA**

##### **MORGAN STANLEY GROUP INC.**

- Fondato nel 1935

- Intermediario mobiliare

- Ampia gamma di servizi in cui dimostra una  
grande capacita` di innovazione

- E` attiva nelle transazioni di corporate  
finance

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- E' una delle migliori investment bank americane  
in termini di utile, produttivita` del lavoro e  
capacita` tecnologica

- Leader nei servizi di consulenza a livello  
corporate e nell'assistenza alle operazioni di  
M&A

- Circa 7000 impiegati

- Capitale Sociale + Riserve oltre \$4.500 Milioni

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

CS FIRST BOSTON

- Fondata nel 1988 attraverso un accordo tra la  
FBC e la FINANCIERE CREDIT SWISS

- Leader nel capital market

- Presente a Francoforte dove opera come banca  
universale, in Olanda e dal 1990 in Francia,  
Spagna e Italia

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Nell'investment management si avvale di una  
struttura distributiva a livello globale

- Molto attiva nel M&A

- Oltre 700 dipendenti nella sola Asia

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

GOLDMAN SACHS

- Fondata nel 1869 a New York

- Banca privata con 167 partner

- Gamma completa di servizi finanziari offerti in  
tutto il mondo

- Una clientela rappresentata dalle maggiori  
societa` ed istituzioni

- E` una delle principali investment bank nel  
mondo, con know how in tutte le aree della  
finanza

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Ha investito con successo piu' di un miliardo  
di dollari in diverse <sup>operazioni</sup> ~~situazioni~~ negli ultimi  
anni

- Oltre 7.000 dipendenti distribuiti in 13 uffici  
negli Stati Uniti e in altri 14 nel resto del  
mondo

- Capitale Sociale + Riserve superiori a \$ 3.500  
Milioni.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

MERRIL LYNCH

- Fondata nel 1914

- E' una public company

- Gamma completa di servizi

- Negli anni 70 entra nel mercato europeo con il  
capital market

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Politica di Joint venture in Europa: 1988 con Fiat, Monte dei Paschi e con Societe Generale

- Clienti: grandi istituzioni e governi

- Oltre 40.000 impiegati in circa 30 paesi

- Capitale Sociale + Riserve pari a \$ 4.600  
Miloni

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

SOLOMON BROTHERS

- Fondata nel 1960

- Ampia gamma di prodotti finanziari

- Opera nel corporate finance a Madrid e a Parigi  
e nel mercato azionario a Londra

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- Con l'apertura di un ufficio a Berlino nel 1990  
ha fatto il suo ingresso nei mercati dell' Europa  
dell'Est

- Nel 1989 compra il 5% delle azioni dell'  
Istituto San Paolo

- Capital market solo a Londra

- Corporate finance a livello locale

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

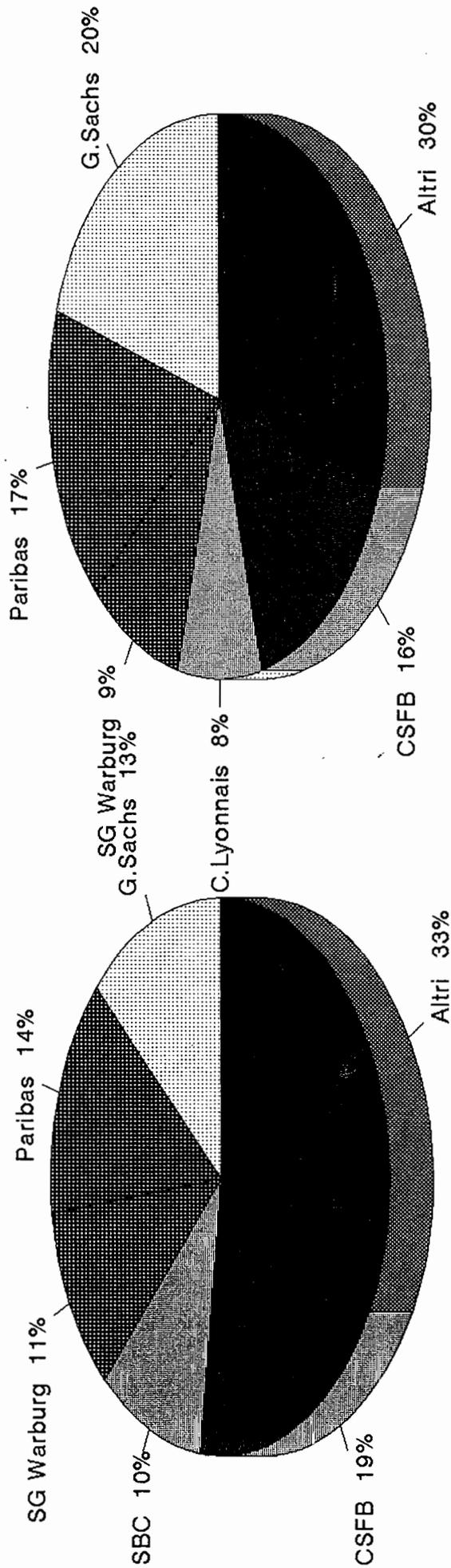
- Clienti: medie e piccole istituzioni

- Oltre 6.600 impiegati in circa 15 paesi

- Capitale Sociale + Riserve pari a \$ 3.600

Milioni

# QUOTA DI MERCATO NELLE EMISSIONI AZIONARIE DA PARTE DI SOCIETA' EUROPEE COLLOCATE IN EUROPA

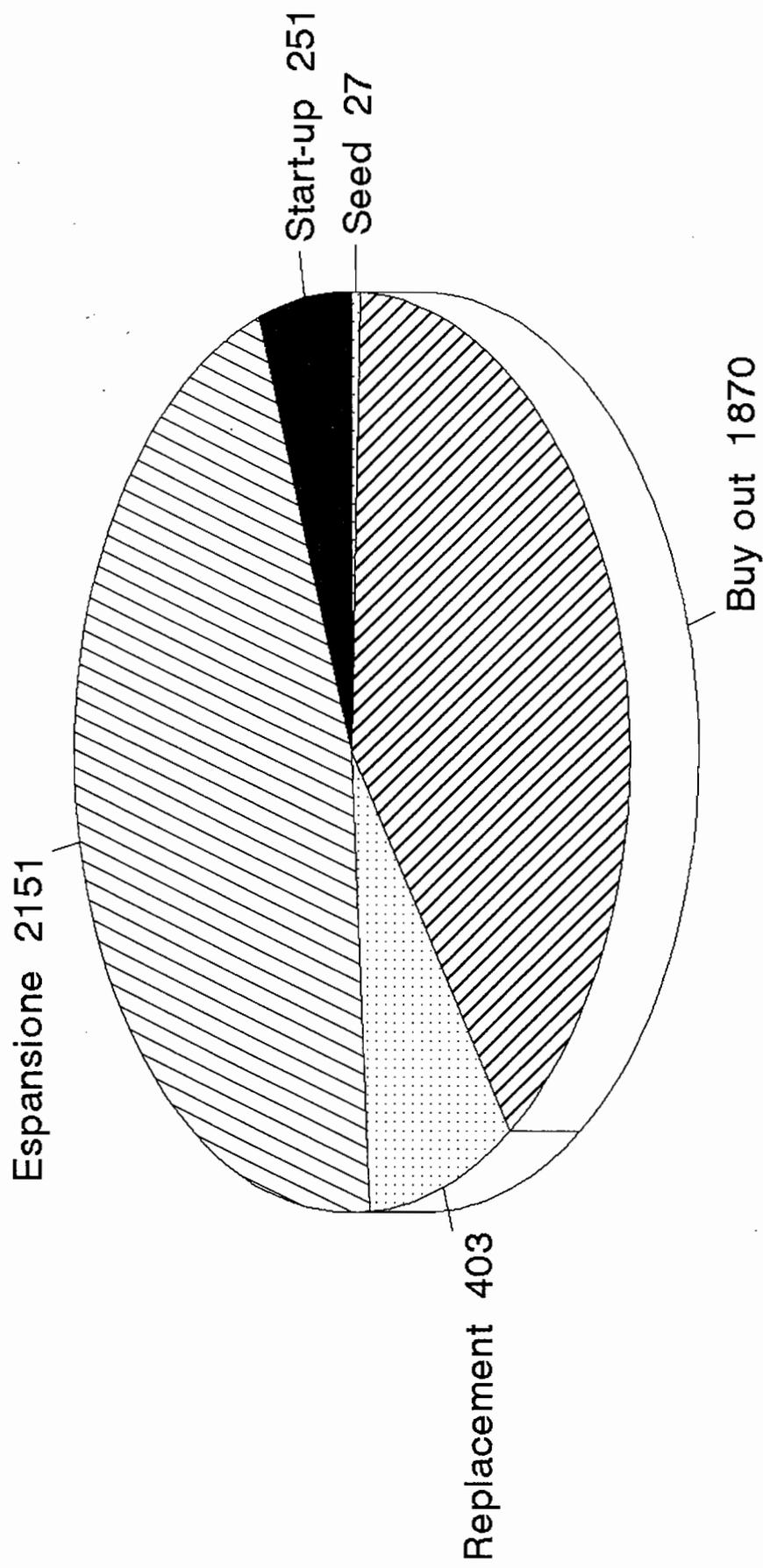


Dal 1987 ad oggi  
TOTALE 3,4 MILIARDI DI DOLLARI

Dal 1991 ad oggi  
TOTALE 1,2 MILIARDI DI DOLLARI

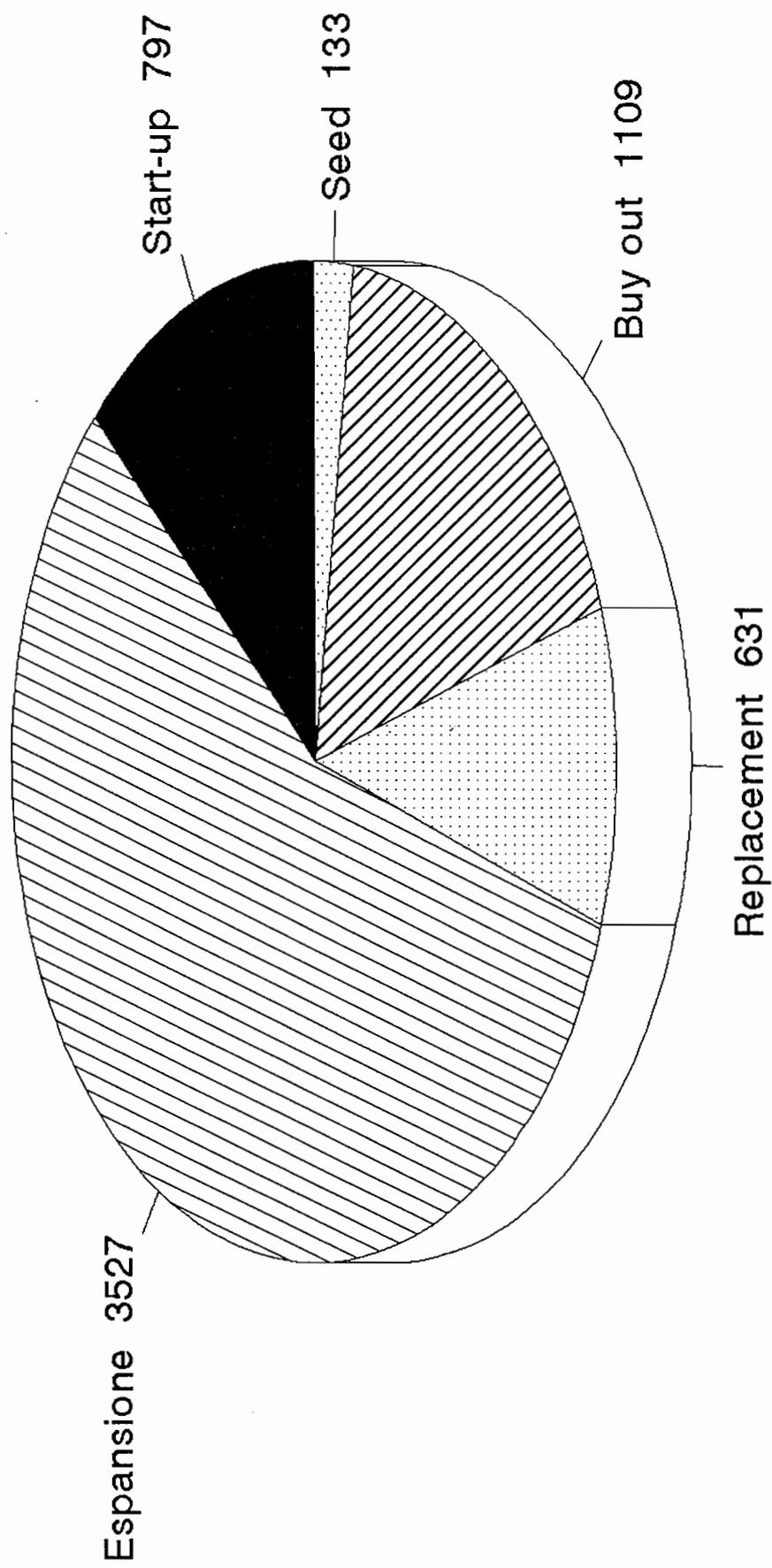
# AMMONTARE INVESTITO NELLE DIVERSE FASI AZIENDALI

1992 (Milioni di ECU)



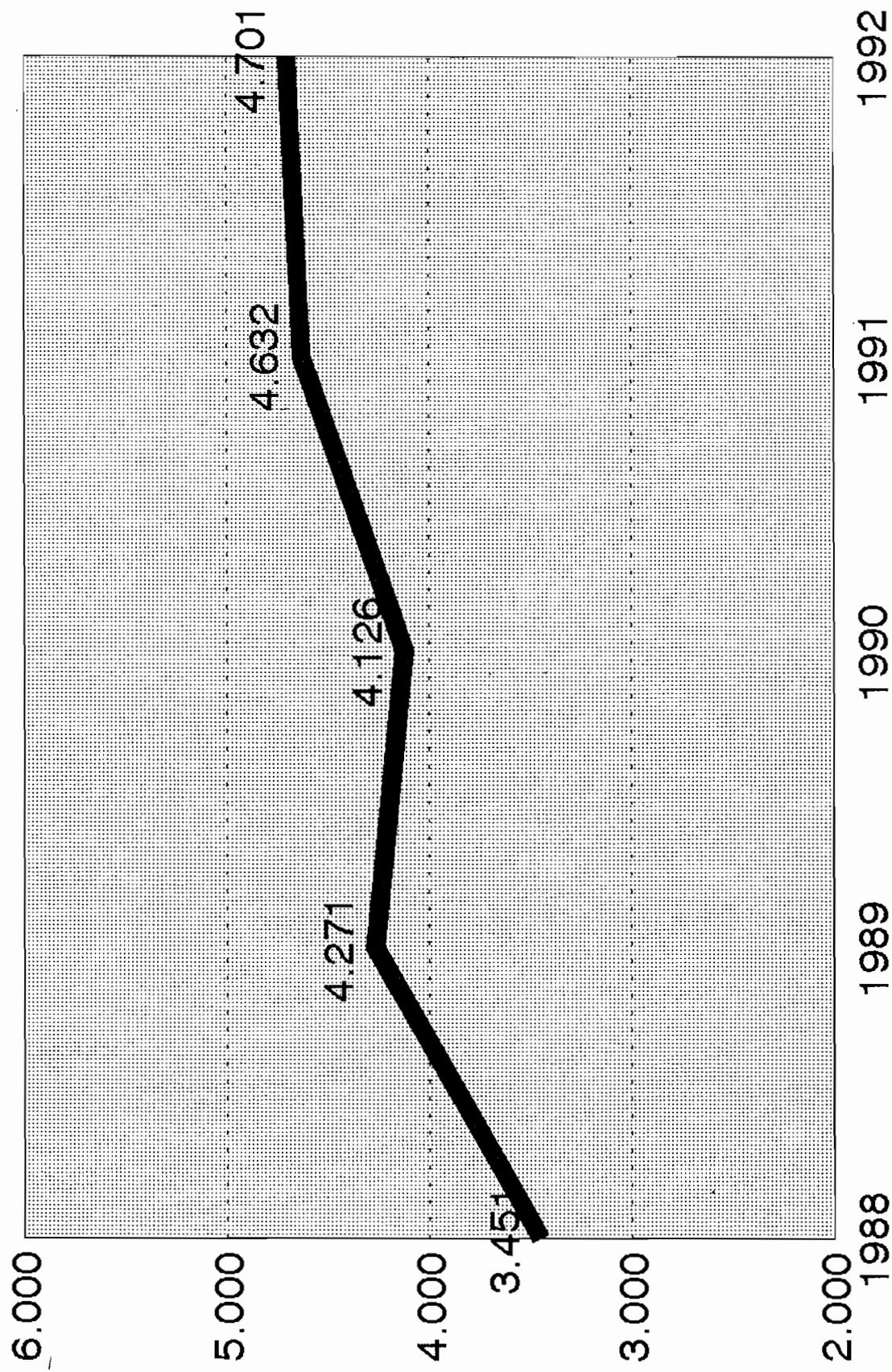
# N. DI INVESTIMENTI EFFETTUATI NELLE DIVERSE FASI AZIENDALI

1992 (Milioni di ECU)



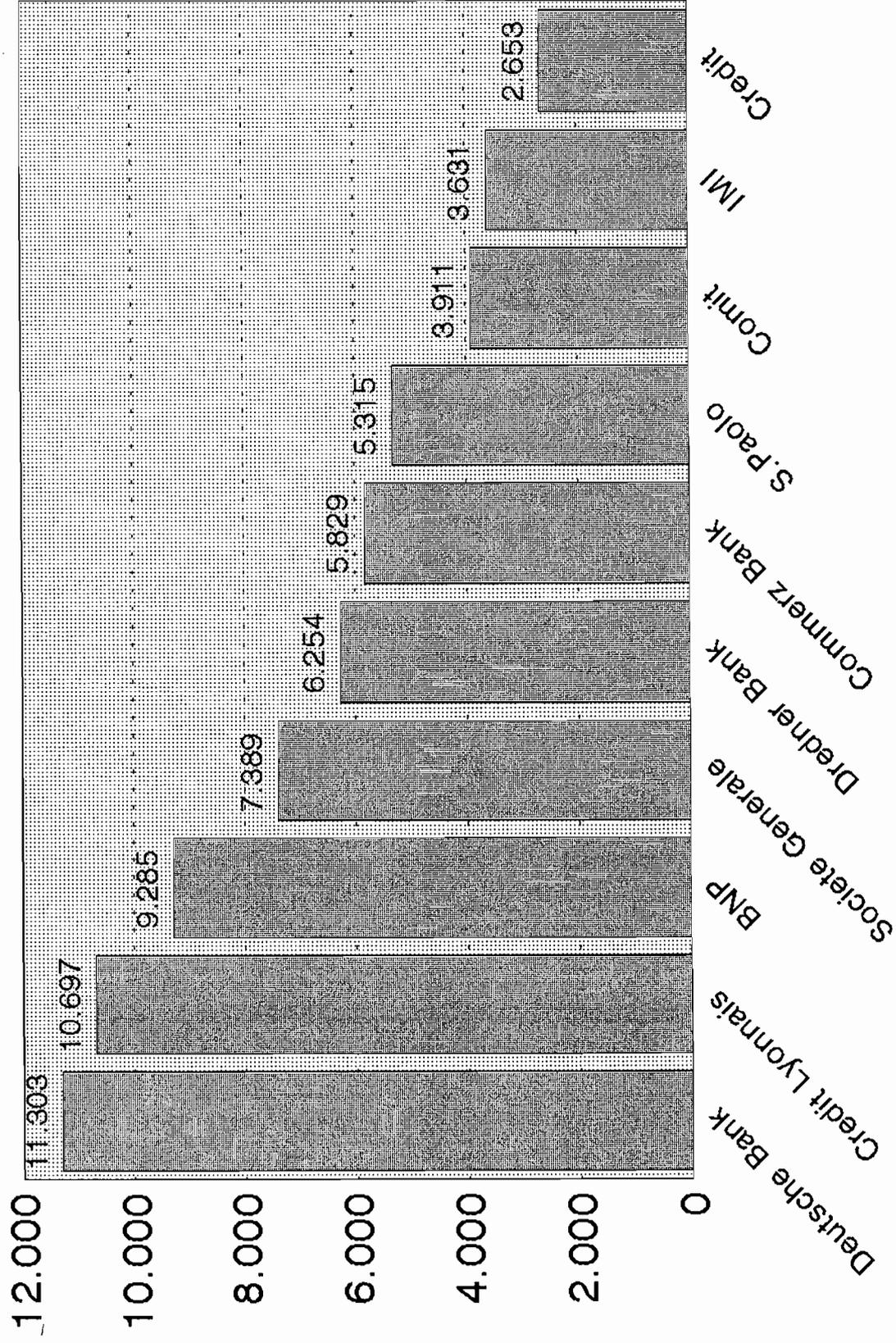
# INVESTIMENTI EUROPEI IN VENTURE CAPITAL

1988 / 1992 (Milioni di ECU)



# LE PRIME 10 INVESTMENT BANK EUROPEE

Capitale Sociale (USD Milioni)



STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

**5 - OSSERVAZIONI CONCLUSIVE**

## 5.1 - BARRIERE ALL'ENTRATA

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- economie di scopo
- economie di scala
- forte capitalizzazione
- spese elevate per acquisizione di tecnologie ed informatizzazione
- cultura locale
- differenziazione dei servizi
- alti costi operativi ed amministrativi
- elevata professionalita` delle risorse umane

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

### BARRIERE ALL'USCITA

- resistenza dei manager a ridurre i propri redditi
- smobilizzo delle partecipazioni azionarie
- elevati investimenti per operare nei mercati telematici
- prosecuzione dei precedenti accordi internazionali con altre investment bank

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

## 5.2 - MINACCE

- aumento della concorrenza
- conflitti di interesse tra le funzioni dell'investment banking tra banche ed imprese
- aumento dei costi fissi per i crescenti investimenti in hardware e software

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

### OPPORTUNITA'

- sgravi fiscali
- aumento propensione degli investimenti nei valori mobiliari (crescita mercato secondario)
- economie di scopo
- apertura nuovi mercati finanziari: paesi industrializzati dell'Est

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- tendenza alla globalizzare<sup>zione</sup> delle imprese
- privatizzazioni
- sviluppo del capitalismo manageriale
- processo di securization derivante dalle norme della direttiva comunitaria sui grandi ~~fondi~~ <sup>fidi</sup>

### 5.3 - FATTORI CHIAVE DI SUCCESSO

- dotazione di capitale adeguata alle operazioni da intraprendere
- reputazione, frutto sia delle competenze dimostrate in passato, sia del know how di cui si e' portatori nel presente
- qualita' delle risorse umane impiegate: assunzione, formazione professionale, comunicazione e motivazione

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- capacita` di trovare soluzioni innovative e di fornire servizi con alto valore aggiunto

- posizionamento sul mercato finanziario inteso ~~sia~~ come complesso di attivita` svolte, che deve essere tale da assicurare la centralita` dell'intermediario nel trasferimento dei flussi informativi oltre che di quelli finanziari

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

- coerenza tra capitali, competenza e gamma dei servizi offerti
  
- professionalita` del servizio in termini di tempestivita` nell`eseguire le operazioni e nel rispondere alle esigenze della clientela
  
- predisposizione di un sistema informativo altamente meccanizzato ( mercato telematico )
  
- presenza capillare nei mercati internazionali

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

#### 5.4 - PROSPETTIVE A MEDIO TERMINE PER LE BANCHE DI INVESTIMENTO

Il mercato e' in via di espansione e si assiste ad una continua crescita della concorrenza non solo sui costi, ma anche sulla qualita' e sui contenuti di innovazione del servizio.

Gli investitori in titoli ricercano sempre piu' nuovi strumenti di investimento, maggiore liquidita' degli impieghi e migliori performances.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Saranno privilegiate la creativita' in termini di originalita'delle caratteristiche dei titoli e la capacita' di renderne piu' appetibile il collocamento.

I mercati locali perderanno importanza con la progressiva affermazione anche a livello locale delle investment bank internazionali.

La deregolamentazione crescente in ambito CEE sta progressivamente eliminando privilegi e monopoli.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Per continuare ad operare sui mercati diventano sempre piu' essenziali consistenti investimenti in infrastrutture.

La concorrenza favorira' la concentrazione, determinando nuovi ingressi, ma anche uscite di intermediari ed addirittura la chiusura di alcuni mercati.

Sopravviveranno coloro che sono in grado di offrire ai loro clienti non soltanto un servizio rapido, affidabile e conveniente, ma anche ricerca e informazione, oltre ad un comportamento impeccabile.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

La maggiore barriera all'entrata e' ancora la persistente cultura localistica.

Il successo dipendera' sempre piu' dalle capacita' umane piuttosto che dall'organizzazione dei mercati

Gli operatori di nicchia potranno ancora competere sul mercato alla condizione di disporre di capitale proprio per il funizionamento parziale delle transazioni.

L'accesso ai servizi di gestione sara' molto piu' facile considerando che non e' piu' rigidamente regolato

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

I punti di forza di questa attivita' saranno non solo la competenza e la qualita' del servizio reso quanto la capacita' di pubblicizzare queste qualita'

Possibile evoluzione del settore in seguito alla recente proposta di direttiva sulle imprese di investimento.

## **5.5 SINTESI E CONCLUSIONI**

La forte differenziazione nella storia e negli approcci all'investment banking impediscono una valutazione del tutto unitaria del grado di attrattività del settore.

Se, da una parte, le elevate barriere all'entrata ad all'uscita lasciano prevedere una redditività stabile del settore, la presenza di molti competitors in grado di entrare in nuovi mercati comporta una selezione delle aziende in grado di resistere.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Il numero crescente di competitors, riducendo i margini, spinge gli attori alla ricerca di soluzioni innovative ed alla riduzione dei costi gestionali. Non deve poi essere sottovalutata la possibilità dell'ingresso nel settore di soggetti specializzati in altri servizi connessi alla fornitura di credito quali i gestori di fondi comuni o società assicurative.

Se, però, permangono dubbi sulla redditività del settore, non va taciuta l'importanza che lo svolgimento di tale funzione assume in un paese come l'Italia dove il livello di sottocapitalizzazione delle aziende è testimonianza tangibile della incapacità del mercato esistente di fornire agli imprenditori i capitali necessari per uno sviluppo organico e costante.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

## INTERVISTE SU CAMPO

I M I - Intervista con il direttore della Sede ~~sede~~  
di Napoli

Dall'incontro con il Dott. Iaccarino, direttore della sede dell'IMI di Napoli, sono emersi elementi interessanti sia sulla attuale situazione finanziaria degli imprenditori italiani che sulle attività principalmente svolte dalla SIGE Investimenti.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Il quadro presentatoci e' stato quello di un gruppo la cui filosofia si fonda sulla "prudenza": ricerca continua della minimizzazione del rischio.

Nel campo dell'investment banking, l'IMI opera maggiormente nelle attivita' di assistenza a M&A, di consulenza e di corporate finance. Una particolare importanza riveste il capital market costituendo circa il 18% dei risultati di esercizio.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

L'azione della SIGE Investimenti e' rivolta maggiormente ai settori in sviluppo ma non a quelli caratterizzati da una ricerca spinta.

Come e' stato notato dal dott. Blasi,, l'efficienza del mercato borsistico risulta essere scarsa a causa dei numerosi punti di debolezza e limiti al suo sviluppo come la tradizione imprenditoriale familiare e non manageriale, lo squilibrio produttivo tra Nord e Sud.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

La stessa SIGE Investimenti non ha effettuato piu' di una decina di operazioni di investment banking.

Alla base della possibilita' di intraprendere attivita' di investment si e' concordato sulla necessaria presenza di grossi capitali a disposizione e di un background di analisti del mercato e degli equilibri che l'impresa persegue.

Il dott. Iaccarino, a questo proposito, ha messo in evidenza la natura garantista dell'IMI e la lunga esperienza nell'ambito dell'analisi aziendale.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

L'imprenditoria del Nord e' stata considerata terreno piu' favorevole per la forte esperienza alle spalle rafforzata dalla tradizione di piu' generazioni, mentre il Sud non offre grandi garanzie a proposito.

Il distacco tra Nord e Sud e' andato aumentando in questi ultimi anni. Basti pensare al fatto che delle 14.000 societa' di capitali in Italia c'e' una concentrazione del 75% nell'area Roma-Milano e solo il 15% e' localizzato al Sud.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Per cio' che attiene alla scelta in Italia tra gruppo polifunzionale e Banca Universale, la soluzione propostaci si basa essenzialmente sulla possibilita' di creare un sistema che consrevi all'interno il Core Business, portando all'esterno le altre funzioni.

I clienti dell'IMI sono generalmente aziende di dimensioni medio-piccole. Il gruppo ha comunque dimensione domestica occupando il 20% del mercato nazionale.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Gli obiettivi strategici perseguiti si basano essenzialmente su di una continua ottimizzazione delle attivita' gia' svolte e su una maggiore omogeneita' di gestione.

Per quanto riguarda l'espansione al di fuori del territorio italiano la linea perseguita dall'Istituto si incentra sulla scelta di piazze su cui e' possibile riprodurre il sistema operativo nazionale. E' stata costituita una IMI Bank a Francoforte, a Lussemburgo e a Londra.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Il mercato francese non e' stato preso in considerazione per il suo alto grado di maturita' e spread molto lontani dai nostri.

La Germania, invece, per la sua struttura di piccole imprese e lo sviluppo del medio credito e' molto simile all'Italia.

A conclusione la previsione sul futuro dell'investment banking fattaci dal dott. Iaccarino e' stata alquanto pessimistica: "fino a quando continueranno ad esistere questi grossi limiti sociali, culturali, legislativi e fino a quando lo Stato Italiano non permettera' il fallimento delle Banche, in Italia non c'e' possibilita' di sviluppo per l'investment banking.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

SNIBEG/COCA COLA - Intervista al dottore VITRONE,  
direttore amministrativo

Allo scopo di raccogliere informazioni piu`  
complete circa l'articolazione della domanda dei  
servizi finanziari connessi all'investment banking,  
il gruppo ha intervistato il dottore Vitrone,  
direttore amministrativo della Snibeg/Coca-Cola.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Questa azienda recentemente portato a termine un progetto di fusione con un'azienda estera utilizzando lo schema finanziario dell'investment banking proposto dalla Sige Investimenti.

La Snibeg e' una delle 23 strutture italiane commerciali e produttive che operano in franchising per la diffusione di prodotti collegati al marchio Coca-Cola.

L'azienda era passata da una fase di notevole liquidita' ad un periodo in cui anche a causa della recessione economica aveva fatto ampio ricorso a strumenti finanziari di leverage.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

L'operazione di fusione avrebbe garantito un riequilibrio della struttura finanziaria dell'azienda. La Sige ha sottoscritto l'aumento di capitale sociale definendo sin dall'inizio la natura transitoria di questa sua partecipazione e impegnandosi entro un periodo di tempo determinato (2 anni ) a ricollocare sul mercato detto pacchetto azionario.

La valutazione e' stata effettuata sulla base del capitale netto.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

Nella scelta di questo schema finanziario si e`  
cercato il conseguimento dei seguenti obiettivi:

- redistribuzione del capitale sociale
- rilevazione quote esterne all'azienda
- ampliamento del capitale sociale.

Il dottore Vitrone si e` dichiarato soddisfatto  
dell'operazione soprattutto perche` ha riscontrato  
un alto livello di snellezza decisionale ed una  
notevole esperienza professionale.

Nella scelta dell'investment bank la Snibeg si e`  
soffermata non tanto sull'analisi dei costi  
dell'operazione, che sono considerati all'incirca

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

standard, quanto sulla qualita` del servizio

offerto con particolare riferimento a:

-tempi di realizzo

-ricerca informazioni

-costi di istruttoria

-garanzie della correttezza dello svolgimento

dell'operazione.

L'azienda non ha beneficiato di consulenza tecnica,

ma ha organizzato in proprio tutte le fasi

dell'operazione di fusione e relativo aumento di

capitale.

STOA' 1993/94

INVESTMENT BANKING

La Sige ha avuto principalmente il ruolo di prestatore di denaro.

Essa, infatti, non ha inteso avere una partecipazione attiva nel consiglio dell'azienda, per non influenzarne le scelte gestionali, organizzative, produttive o commerciali.

Il beneficio di cui ha goduto la Snibeg per la collaborazione con il gruppo IMI e' stato un miglioramento dei rapporti operativi bancari ordinari.