

Gli intermediari mobiliari

starita@uniparthenope.it

Agenda

- I servizi di investimento
- Il servizio di gestione collettiva del risparmio
- Riepilogo

Esecuzione di ordini per conto dei clienti

- Il compito dell'intermediario (*negoziatore o broker*) è promuovere la chiusura (*esecuzione*) dell'ordine di compravendita con la massima diligenza
- Se l'ordine non risulta eseguito, il *broker* non percepisce la commissione

Ricezione e trasmissione ordini

- Il *broker (trasmettitore)* si limita a ricevere e trasmettere al negoziatore ordini di compravendita
- La commissione viene percepita a compravendita avvenuta
- Il cliente è **come se delegasse al broker** la scelta dell'intermediario negoziatore che dovrà eseguire l'ordine
- Sarà quindi il trasmettitore ad individuare il negoziatore più idoneo

Mediazione

- Si tratta di mettere in contatto, spontaneamente o su incarico di una o più parti, senza vincolo di collaborazione, di dipendenza o mandato di rappresentanza, due o più investitori
- La commissione viene percepita nel momento in cui questi stipulano un contratto preliminare, a prescindere dal successivo verificarsi della compravendita
- **La mediazione è una forma di brokeraggio puro**

Negoziazione per conto proprio

- Ricevuto l'ordine, l'intermediario (*dealer*) **può scegliere** di proporsi direttamente come controparte del cliente
- Il dealer basa i suoi guadagni sul *bid-ask spread*
- A differenza del *market maker* (mercati *quote driven*) che assume impegni di compravendita su un orizzonte temporale, il *dealer* decide volta per volta se porsi come controparte

Gestione di sistemi multilaterali di negoziazione

- I sistemi multilaterali di negoziazione consistono in piattaforme **alternative ai mercati**
- Consentono di far incontrare ordini di compravendita provenienti dai partecipanti al sistema
- Tale servizio non viene prestato direttamente a favore dei risparmiatori, ma predispone sedi di negoziazione che l'intermediario, che offre il servizio, utilizza al fine di conseguire la *best execution* per il cliente
- Gli MTF (*Multilateral Trading Facilities*) sono, quindi, **circuiti alternativi** di negoziazione rispetto ai mercati di borsa, ovvero offrono ai trader e agli intermediari finanziari un'alternativa alle borse tradizionali
- Le società di gestione di MTF percepiscono **commissioni di adesione e di negoziazione** dagli intermediari negoziatori

Sistemi multilaterali di negoziazione = Multilateral Trading Facilities (MTF)

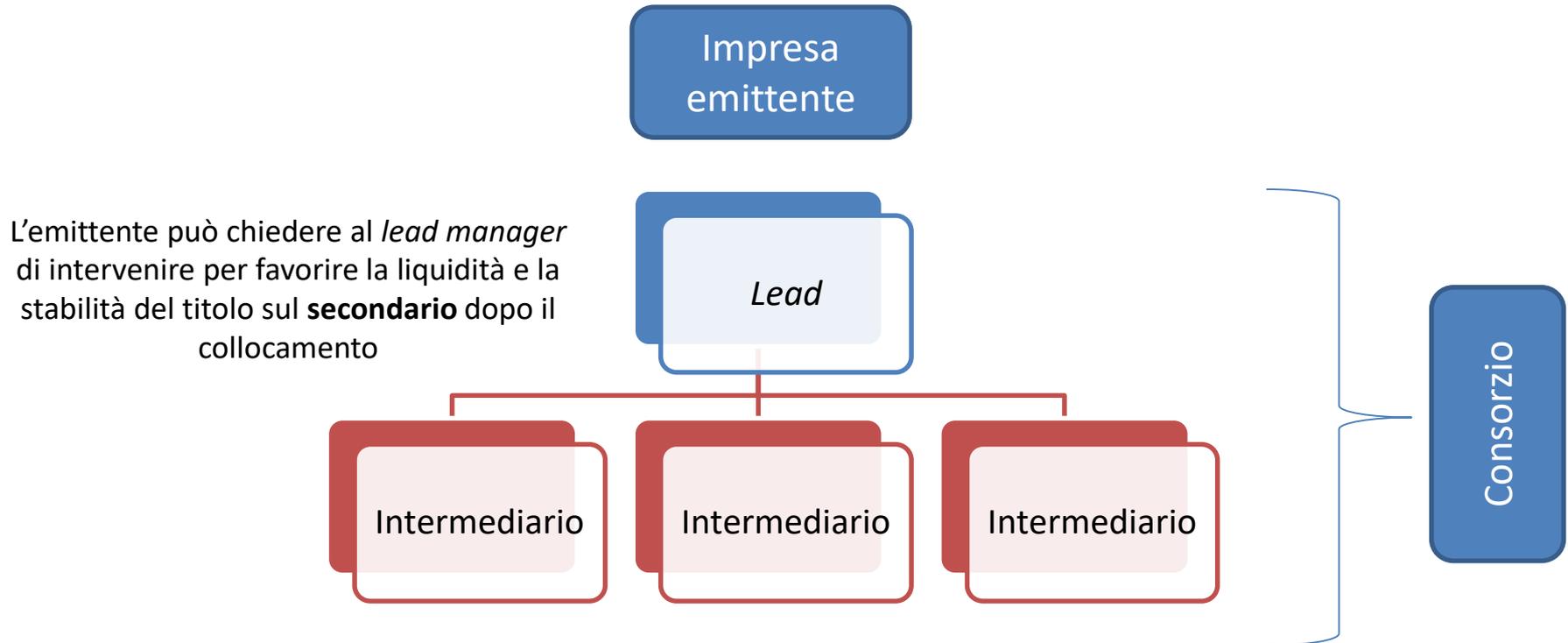
Servizio di collocamento e sottoscrizione

- Offrire sul mercato per conto dell'impresa emittente strumenti finanziari per importi considerevoli
- Tale servizio richiede di:
 - ✓ definire le **condizioni di offerta**
 - ✓ decidere se effettuare un'offerta pubblica o privata
 - ✓ individuare la **finestra temporale** dell'offerta più idonea
- Il servizio è remunerato con una commissione perché le imprese emittenti beneficiano delle competenze e del network di intermediari specializzati

Il sindacato di collocamento

- Il servizio di collocamento e sottoscrizione può prendere la forma del **sindacato** di collocamento
- La soluzione consortile:
- accresce la domanda di titoli consentendo di elevare il prezzo di offerta;
- valorizza le capacità di collocamento presso le varie categorie di investitori;
- riduce i tempi di chiusura dell'operazione, e dunque, i rischi sopportati dall'emittente

La struttura del sindacato



Sindacati di puro collocamento

In questo caso non viene prestata alcuna garanzia di collocamento da parte del consorzio

Sindacati di collocamento e garanzia

Il sindacato di collocamento si accolla i titoli invenduti al prezzo di offerta dopo la chiusura del periodo di collocamento (trasferimento del rischio di *under subscription*)

Sindacati di assunzione a fermo

Il sindacato di collocamento acquista i titoli **prima** del collocamento presso gli investitori

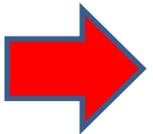
Servizio di gestione **individuale** di portafoglio

- Per “gestione di portafoglio” si intende l’investimento e l’amministrazione di disponibilità finanziarie con il fine di realizzare una combinazione (portafoglio) di attività coerente con le **preferenze del titolare dei fondi** in termini di rischio ed obiettivi di investimento
- Il cliente può impartire **istruzioni** in materia di politica di investimento ed esercita i **diritti di voto** inerenti agli strumenti finanziari che compongono il patrimonio in gestione
- L’intermediario opera **per conto e in nome del cliente**
- Per il servizio reso, l’intermediario gestore percepisce: una **commissione di entrata e commissioni** (una tantum) di gestione e di incentivo

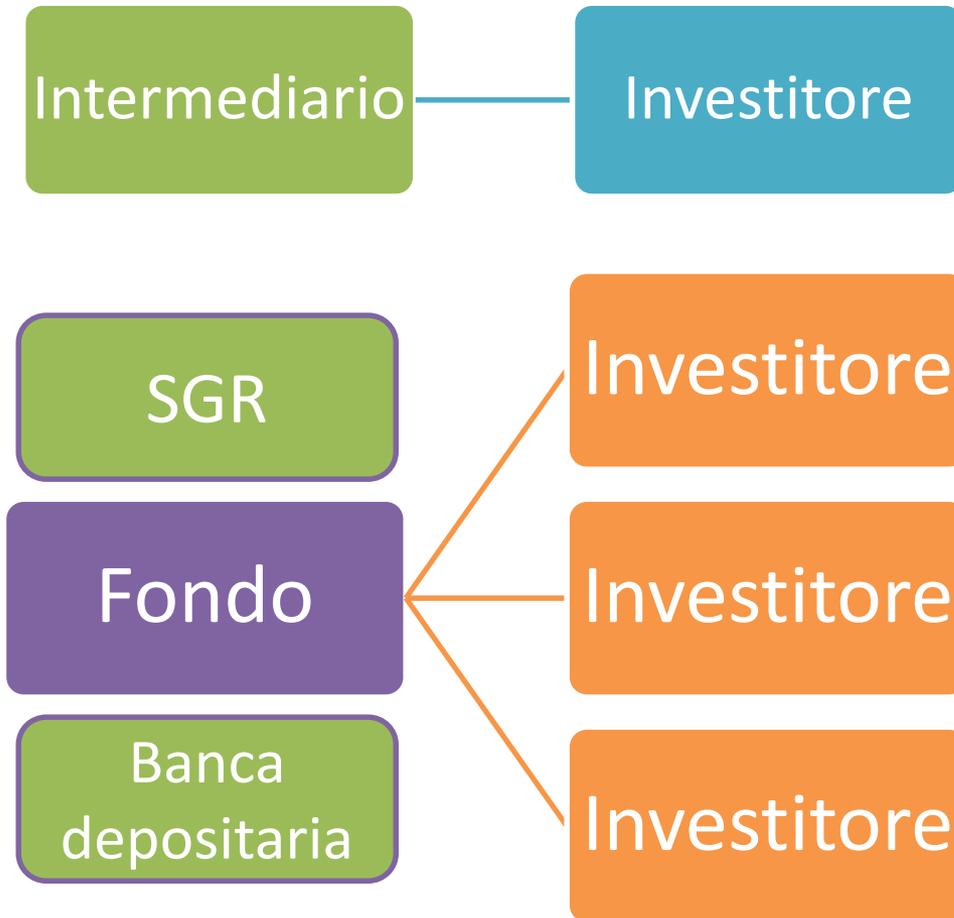
Gestione individuale

Per costruire un portafoglio, è necessario:

- definire i **pesi** da assegnare a ciascuna attività (*asset*) e valuta (*asset allocation*)
- individuare gli strumenti finanziari, i crediti o i beni immobili (*cherry picking*)
- scegliere il momento opportuno per investire le disponibilità (*market timing*)
- provvedere all'acquisto o alla vendita degli attivi (esecuzione)
- monitorare mercati
- **monitorare le preferenze del cliente per verificare l'adeguatezza del patrimonio in gestione rispetto ad esse**



Gestione individuale o gestione collettiva?



Servizio di consulenza

- L'intermediario fornisce al cliente raccomandazioni personalizzate su uno specifico strumento finanziario dietro sua richiesta o di propria iniziativa
- Non vi rientrano i consigli rivolti al pubblico o riguardanti l'attività di investimento in generale
- È un servizio di investimento soggetto a riserva e prestato da:
 - ✓ imprese di investimento
 - ✓ banche
 - ✓ SGR
 - ✓ persone fisiche o giuridiche iscritte in un apposito albo

Il servizio di gestione collettiva del risparmio

Può essere prestato solo da:
SGR, SICAV e SICAF

Il servizio di gestione collettiva del risparmio

- **istituzione** e organizzazione di fondi comuni di investimento (FCI) e amministrazione dei rapporti con i partecipanti
- **gestione** del patrimonio di FCI, SICAV e SICAF, di propria o altrui istituzione
- **commercializzazione** di quote o azioni di OICR proprie o di terzi

Il servizio di gestione collettiva del risparmio - FCI

- Il FCI è patrimonio autonomo rispetto a quello della SCR. Esso è di pertinenza di una pluralità di partecipanti suddiviso in **quote** e **gestito in monte**
- La SGR promotrice indica nel **Regolamento** (che deve essere approvato dalla Banca d'Italia):
 - la denominazione e la durata del fondo
 - le *asset class* in cui è possibile investire
 - gli intermediari coinvolti

Il servizio di gestione collettiva del risparmio - FCI

- La SGR agisce per conto terzi, ma in nome proprio; più precisamente provvede, nell'interesse dei partecipanti, all'esercizio dei diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza del fondo
- I partecipanti **non** possono impartire istruzioni alla SGR

Il servizio di gestione collettiva del risparmio – SICAV e SICAF

- S.I.Ca.V. e S.I.Ca.F. sono S.p.A. il cui oggetto sociale esclusivo è la **gestione collettiva del risparmio** raccolto tra il pubblico mediante emissione di azioni proprie
- Le azioni, a differenza delle quote dei fondi comuni di investimento, attribuiscono diritti amministrativi: **i soci possono incidere sulle scelte gestionali**

SICAV

Sottoscrizioni e rimborsi possibili in qualsiasi momento come nei fondi aperti.
Rientrano tra gli OICR a capitale variabile

SICAF

Funzionamento analogo a quello dei fondi chiusi
Rientrano tra gli OICR a capitale fisso.

Gli intermediari mobiliari

Banche, SIM e SGR

Le banche

- Possono svolgere tutti i servizi di investimento
- A fronte della prestazione del servizio di gestione patrimoniale individuale la banca raccoglie risorse finanziarie (**raccolta indiretta**)
- Le banche **non** possono occuparsi di gestione collettiva del risparmio, ma possono collocare le quote dei FCI e le azioni delle SICAV
- Le quote di FCI e le azioni delle SICAV collocate dalla banca rappresentano **raccolta indiretta** per la banca stessa
- La raccolta indiretta si contrappone alla raccolta diretta (depositi e obbligazioni bancarie)
- In altri termini, **per la raccolta indiretta la banca non assume nessun obbligo di restituzione o di remunerazione**

Le SIM

- Le SIM possono occuparsi di tutti i servizi di investimento
- Le SIM **di servizio** sono specializzate in tutti i servizi di investimento tranne il collocamento e l'underwriting e la gestione di MTF
- Le SIM **dealer**, invece, si occupano principalmente del servizio di collocamento e underwriting o della gestione di MTF

Le SGR

- Si occupano in maniera esclusiva del servizio di gestione collettiva del risparmio
- Possono occuparsi di SICAV e SICAF

Servizio di investimento	Intermediario mobiliare
esecuzione di ordini per conto dei clienti	Banche intermediari ex art. 106 TUB
ricezione e trasmissione di ordini	Banche intermediari ex art. 106 TUB
mediazione	Banche intermediari ex art. 106 TUB
negoziatura per conto proprio	Banche intermediari ex art. 106 TUB
gestione di sistemi multilaterali di negoziatura	Banche Società di Gestione di Mercati Regolamentati (SGMR)
collocamento e underwriting	Banche intermediari ex art. 106 TUB
gestione individuale di portafogli	Banche Società di Gestione del Risparmio (SGR)
consulenza in materia di investimenti	Banche Intermediari ex art. 106 TUB SGR Consulenti indipendenti (iscritti all'Albo)
