

UNO, NESSUNO, CENTOMILA TRADER.

EVOLUZIONE DI UN FENOMENO

Si parla sempre più spesso della diffusione del Banking online, della possibilità di compiere operazioni informative/dispositive tramite internet, ma poco si conosce circa il trading online e coloro che vi si dedicano.

E-Trading e non solo E-Banking dunque. "Profili e comportamenti dei trader online. Primo rapporto sul mercato italiano" è un rapporto a cura di Alessandra Franzosi ed Enrico Pellizzoni pubblicato a maggio 2004 da Borsa Italiana attraverso la serie BItNotes (www.borsaitaliana.it/it/mercati/homepage/pubblicazioni/bitnotes), serie finalizzata alla diffusione delle analisi realizzate in Bor-

sa Italiana o presentate in seminari interni su temi vicini alle problematiche del mercato borsistico. Lo studio, che ha ad oggetto i comportamenti dei trader online italiani che utilizzano il canale internet per la negoziazione di strumenti finanziari in modo non saltuario, è stato compiuto nel mese di dicembre 2003 attraverso 200 interviste telefoniche agli stessi. Dall'abstract del rapporto si evince come la negoziazione degli strumenti finanziari attraverso la Rete, da parte dei piccoli investitori, si sia diffusa in maniera considerevole in tutti i principali mercati finanziari e siano previsti dei consistenti tassi di crescita anche negli anni a venire. L'analisi e lo studio delle dinamiche comporta-

mentali dei trader online, i quali si distinguono e risultano interessanti per via della specificità delle loro caratteristiche operative, risultano illuminanti in relazione al mercato italiano, il quale ha in sé la caratteristica di un'elevata componente di azionariato diretto detenuta dalle famiglie. Ciò che la ricerca va ad analizzare nello specifico sono gli utilizzatori non saltuari del canale online, ponendo sotto la lente d'ingrandimento la composizione del portafoglio di attività finanziarie possedute, i livelli di operatività sui singoli prodotti negoziati, l'opinione sui servizi di trading online utilizzati e sulle fonti d'informazione che "alimentano" l'attività di negoziazione. I risultati del-



L'analisi appaiono essere precisi ed interessanti: i trader online hanno sia un buon livello di reddito che di istruzione e manifestano, in stretta correlazione con l'attività lavorativa esercitata, una marcata indipendenza nella gestione del loro tempo.

I trader online presentano, tra l'altro, una spiccata autonomia nei processi di investimento e negoziazione, manifestando una spinta ad investire in strumenti quotati ed una propensione verso alcuni comportamenti individuati dalle teorie di "behavioural finance". Ruolo predominante nella realizzazione delle operazioni finanziarie è ovviamente rivestito dall'uso del canale online. I risultati dell'analisi, infatti, sono eloquenti circa la presenza di una correlazione direttamente proporzionale tra i livelli di autonomia e sofisticazione degli investitori, i livelli di operatività e la possibilità di includere nel proprio portafoglio strumenti derivati.

Malgrado vi sia un andamento negativo dei mercati finanziari i trader online non manifestano l'intenzione di abbandonare il canale online e prevedono di mantenere stabili o addirittura aumentare i livelli di operatività nel breve termine. La ricerca realizzata da Borsa Italiana, pertanto, si presenta molto analitica e completa in quanto, per la prima volta, fotografa i profili e le abitudini di coloro che, in Italia, utilizzano quotidianamente, o in modo non saltuario (almeno due scambi al mese), il canale online per gestire i propri investimenti.

PARTICOLARITÀ DEL RAPPORTO: PROFILAZIONE DEI TRADER ONLINE

Che il trading online rappresenti ormai un fenomeno in espansione è cosa nota: costituiscono frecce al suo arco la tempestività delle fasi dispositive e di controllo, la possibilità di acquisizione delle informazioni utili alla scelta degli strumenti su cui investire, la determinazione del timing dell'investimento e le possibilità di esecuzione (accelerate per tempestività e sofisticazione).

La novità da indagare, pertanto, è relativa alla profilazione degli operatori online, degli investitori retail e soprattutto alla prepotente ed imperante propensione all'operatività diretta.

Secondo fonti KPMG (2003), nel biennio 2000-2001, i conti di e-trading aperti in Italia sono passati da 30.000 a quasi 2 milioni, anche se ora il tasso di crescita sembra essersi stabilizzato su livelli notevoli ma inferiori rispetto al recente passato.

La familiarità degli investitori con le nuove tecnologie e la riduzione dei costi connessi al loro utilizzo hanno favorito l'incremento dell'apertura di nuovi conti (più del 20% annuo nel periodo 2002-2003).

Ma ciò che sorprende maggiormente è che, nel contempo, esalta l'elevata componente retail che caratterizza il contesto italiano, è il fatto che nel primo trimestre 2004 il numero di contratti conclusi sulle azioni quotate in Bor-

sa (fase diurna) sia riconducibile per oltre il 30% all'operatività di investitori retail, operanti direttamente sul mercato tramite broker online.

Altro dato che fa riflettere è che, ad inizio 2004, il peso dei privati interconnessi, per le azioni del Nuovo Mercato, superava il 50% sia in termini di contratti che di controvalore.

L'altra faccia della medaglia di questa fervente attività da parte dei trader retail è il fenomeno cosiddetto di "overconfidence" (declinato anche come "illusion of knowledge" e "illusion of control"), dettato e dovuto alla possibilità di operare e reperire informazioni online, condizionando le scelte di portafoglio e l'operatività, con una sopravvalutazione del proprio effettivo livello di conoscenza e grado di controllo sui rendimenti dell'attività di negoziazione.

A seguito di tutto quanto detto più sopra si assiste ad una serie di underperformance da parte degli investitori quotidiani (i cd. "day trader"), tuttavia si è anche rilevato che dopo un'iniziale periodo di "apprendimento" essi riescono ad ottenere performance positive anche se di ammontare contenuto e questo perché le somme "movimentate" sono di modesta entità (anche nelle performance negative, registrate dal 64% dei day trader con perdite modeste). Questa attività convulsa è dovuta a fenomeni quali la maggiore liquidità, l'opportunità di diversificazione, la ricerca di profitti di breve termine rispetto alla defini-



zione di un asset allocation ottimale di medio periodo, la maggiore volatilità, le strategie di “short term profit”, le maggiori opportunità date da un trading di breve periodo.

Ecco perché appare interessante il risultato del Rapporto, il quale si pone l'obiettivo di evidenziare le caratteristiche dei trader online in Italia, di dipingere il profilo dettagliato della struttura del portafoglio detenuto, dei percorsi di scelta degli strumenti negoziati, dell'utilizzo dei diversi canali di realizzazione delle negoziazioni, dei giudizi sugli intermediari e sui servizi ricevuti e delle modalità di acquisizione dell'informazione. Il Rapporto si compone di 8 paragrafi così articolati: 1) introduzione; 2) quantificazione del fenomeno e modalità di campionatura scelte; 3) caratteristiche dei

trader online (“TOL”); 4) investimenti effettuati dai TOL per prodotti negoziati e livelli di movimentazione (con analisi delle motivazioni); 5) canali di negoziazione (relazione tra canali tradizionali e “online channel”); 6) fonti informative; 7) scenari evolutivi; 8) conclusioni.

DATI EMERSI DAL RAPPORTO

La popolazione di coloro che effettuano negoziazioni in modo non saltuario (almeno due scambi al mese) si compone di 100 mila soggetti, mentre sono “solo” 10 mila coloro che presentano un'operatività di tipo giornaliero (definiti “day & heavy trader”): si tratta, come è chiaro, di un fenomeno di nicchia. Il profilo del negoziatore online è il seguente: maschio

(98,0% rispetto al 48,7% della popolazione), residente nel Nord Ovest (38,2% rispetto al 24,7%), tra i 35 ed i 44 anni (40,0% rispetto al 22,0%), libero professionista, lavoratore autonomo o imprenditore (30,0% rispetto al 4,5%). Ha una cultura e livelli di reddito medio-alti; il 40,0% è laureato ed il 58,5% ha un reddito mensile familiare superiore ai 2.500 euro (contro rispettivamente il 6,7% ed il 20,9% della popolazione italiana).

Opera in piena autonomia decisionale (78,0%) e solo saltuariamente coinvolge un professionista nel processo di investimento (4,0%); effettua un elevato numero di transazioni; attribuisce agli investimenti eseguiti online un orizzonte temporale più breve rispetto alle altre tipologie di allocazione del risparmio (51,0%). Si tratta di un investitore con un buon livello di sofisticazione finanziaria: il 44,0% dichiara di aver frequentato almeno un corso di formazione su temi finanziari, mentre il 51,5% dedica più di dieci ore alla settimana per attività connesse alla gestione delle proprie attività finanziarie. Il livello di sofisticazione è positivamente correlato con la frequenza di negoziazione ed è, dunque, più elevato presso i “day & heavy trader”. Il portafoglio dei TOL è caratterizzato da un'elevata diffusione di strumenti finanziari quotati, azioni domestiche ed in particolare le Blue Chips, nel 44,5% dei casi sono state negoziate azioni quotate su Borse estere e nel 53,0% dei casi strumenti derivati. La diffusio-

ne di azioni estere e derivati è maggiore presso i "d&h trader" (54,1% e 62,2%). Chi opera con frequenza giornaliera tende inoltre a favorire, tra i derivati, i prodotti IDEM (69,6% di chi negozia derivati), mentre i covered warrant sono più diffusi presso i TOL attivi (81,7%). Considerevole è anche la frequenza di negoziazione: il 42,0% degli intervistati ha dichiarato di negoziare online tutti i giorni o quasi, il 35,5% almeno una volta la settimana ed il 22,5% almeno una volta ogni 15 giorni. Nel complesso, gli strumenti più movimentati sono quelli dell'IDEM e le azioni italiane; seguono le azioni estere, i covered warrant e gli ETF.

I criteri utilizzati nella scelta delle azioni da acquistare sono i risultati societari positivi (41,1%), l'analisi tecnica (36,0%) o gli andamenti passati dei prezzi dei ti-

toli (22,3%). E' emerso come si predilige l'investimento in aziende note, che operano in un settore conosciuto o prossime dal punto di vista territoriale. Questi criteri di scelta tendono ad affievolirsi al crescere della competenza dell'investitore. Tra le ragioni di detenzione delle azioni in portafoglio prevale l'attesa di un'ulteriore crescita dei prezzi (66,1%) nonché la ritrosia a liquidare posizioni in perdita (21,3%), meglio conosciuta come "disposition effect",

Nel 61,0% dei casi il canale online si presenta come esclusivo; laddove viene affiancato ad altri, questi sono la banca tradizionale (24,5%), il promotore finanziario bancario (11,0%) o una Sim (10,0%). Per quanto attiene alla tipologia di intermediari utilizzati, nel 52,0% dei casi si tratta di broker che per tipo di offerta o canale distributivo prevalente pos-

sono essere definiti specializzati (a cui i "d&h trader" fanno ricorso con maggiore frequenza: 60,8% contro 46,8% tra gli attivi). Tra i bisogni ritenuti importanti nella scelta di un intermediario sono considerati primari quelli legati all'affidabilità tecnologica della piattaforma (93,2%), alla disponibilità in continuo delle quotazioni degli strumenti finanziari (91,9%), cui seguono elementi legati all'efficienza (costi, velocità e facilità d'uso della piattaforma). Per quel che concerne le fonti informative utilizzate dai trader online, le informazioni consultate riguardano il monitoraggio diretto degli investimenti (grafici di prezzi e indici nel 72,5% dei casi, analisi tecnica nel 65,0%, bilanci di società quotate nel 30,0%, oppure contributi che forniscono scenari di contesto (economico nel 66,0% dei casi o societario nel 67,5%), mentre solo il 14,5% si avvale dei consigli di un esperto/conoscente. Tra i canali informativi la prevalenza di Internet è massiccia (83,5%), il 66% degli intervistati affianca comunque fonti di tipo tradizionale e soprattutto quotidiani specializzati (54,3%), sono invece pressoché assenti le fonti informative relazionali (impiegato di banca e commercialista non sono mai menzionati, solo l'1,5% cita il promotore finanziario). In relazione ai possibili sviluppi del trading online nel breve termine, il 93,0% degli intervistati dichiara che continuerà sicuramente a negoziare online e il 46,5% prevede un incremento dell'operatività con questo canale.

