

“TRADERS ONLINE BEHAVIOUR: COME OPERANO I TRADERS ONLINE ITALIANI SUI MERCATI?”

Una ricerca di Borsa Italiana

**L'87% degli scambi dei *traders online* avviene sui mercati gestiti da Borsa Italiana
La loro operatività è sempre più simile a quella degli investitori professionali
Il controvalore medio dei loro scambi su azioni italiane nei 6 mesi presi in esame è pari
a 31mila euro**

Borsa Italiana prosegue la sua attività di ricerca sui comportamenti dei *traders online* (coloro che effettuano negoziazione di strumenti finanziari attraverso Internet) con “**Traders Online Behaviour**”, il terzo rapporto sul mercato italiano che prende in considerazione l'operatività effettiva dei *traders* e non più solo le risposte a questionari.

La ricerca nasce dalla collaborazione con 5 dei maggiori *brokers online* italiani che hanno aderito su base volontaria a un'analisi sui comportamenti effettivi di *trading*, fornendo a Borsa Italiana l'operatività di alcuni conti rappresentativi della loro clientela, in formato totalmente anonimo.

I *brokers* italiani che hanno aderito costituiscono una parte importante dell'intero mercato italiano dell'*e-trading*: **Directa Sim, FinecoBank, Gruppo Banca Sella, IntesaTRADE e IW Bank.**

Il *trading online* costituisce un tratto distintivo del mercato finanziario italiano. I conti di *e-trading* aperti in Italia sono quasi **4 milioni**, di cui oltre 500mila movimentati, e si attende un'ulteriore crescita per i prossimi anni.

Borsa Italiana stima che nel 2006 il trading online abbia concorso per circa un terzo dei contratti negoziati sulle azioni quotate in Borsa e per un quarto del loro controvalore.

Elementi metodologici

I conti *online* analizzati sono stati **500**: per ciascun cliente intestatario di un conto *online* si disponeva di un'anagrafica socio-demografica: sesso, anno di nascita, comune di residenza. Era inoltre disponibile il dato relativo allo *stock* della liquidità e degli *assets* investiti in strumenti finanziari sul conto *online* a inizio e a fine periodo.

L'operatività dei clienti è colta attraverso quasi **630mila contratti** negoziati riconducibili a circa **370mila proposte di negoziazione**. L'arco temporale di analisi è l'operatività complessiva per il periodo 1° luglio-31 dicembre 2005 (6 mesi).

La scelta dei conti online è stata effettuata da ciascun *broker* con l'obiettivo di rendere il campione inviato a Borsa Italiana il più rappresentativo possibile dell'intera popolazione dei suoi clienti non saltuari. E' stato inoltre chiesto ai *brokers* – laddove possibile – di scegliere almeno 50 clienti con operatività giornaliera e di utilizzare il livello di due transazioni al mese come soglia minima di operatività per l'invio dei dati degli altri 50 clienti.

Per costruzione, il campione è risultato composto da *traders online* con un'elevata frequenza di negoziazione. Il 37,3% ha un'operatività giornaliera (*day traders*) e tra questi l'11,5% effettua più di 10 transazioni al giorno (*heavy traders*); il 62,7% negozia meno di una volta al giorno e la quasi totalità fa più di una transazione ogni due settimane.

Il portafoglio dei *traders online*

Il valore mediano delle disponibilità - liquide e investite in strumenti finanziari - sul conto di ciascun trader online è pari a **16.790 euro**: è un valore molto più elevato rispetto al dato mediano dell'intera popolazione italiana, che si attesta a circa 7.000 euro, mentre è in linea con quello del segmento *affluent* della popolazione italiana. I *day traders* hanno portafogli finanziari significativamente maggiori rispetto ai non *day traders*: **20.700 euro** il dato mediano, rispetto a **15.800 euro**. Il portafoglio è equamente distribuito tra liquidità e risorse investite in strumenti finanziari: nel confronto con la popolazione italiana, la liquidità ha un peso maggiore (**46,3%** in media presso i *traders online*) e tra gli strumenti finanziari l'incidenza delle attività più rischiose e in particolare delle azioni è più elevato (**71,6% italiane e 10,6% estere**); i *day traders* lasciano più risorse liquide sul conto (62,3%) e mostrano una più elevata concentrazione in azioni italiane (88,2%) degli *assets* investiti in strumenti finanziari.

La gamma dei prodotti

I *traders online* lavorano con un numero significativamente elevato di sottostanti: il campione ha negoziato nel periodo **1.075 diversi sottostanti**, di cui **472 di emittenti azioni estere e 264 di emittenti azioni italiane**. Nei sei mesi coperti dal campione, ogni trader ha negoziati in media 18 azioni italiane (30 i *day traders* e 10 i non *day*); i *traders* più attivi (l'ultimo decile dei *day traders*) hanno negoziato oltre 67 diverse azioni italiane ciascuno.

I *traders online* lavorano su molti mercati, ma concentrano gli scambi su un numero limitato di *trading venues*: **i mercati gestiti da Borsa Italiana aggregano l'87,1% degli scambi**. I principali mercati di negoziazione sono l'**MTA** (74,1% degli scambi) e i mercati dei derivati: **Sedex** (8,0%), **CME** (4,8%), **Eurex** (4,6%) e **Idem** (4,4%); tra i mercati esteri di negoziazione di titoli azionari prevalgono quelli statunitensi quali **NASDAQ** (0,37%) e **NYSE** (0,14%). La distribuzione degli scambi per tipo di strumento negoziato vede la prevalenza delle azioni di emittente italiano (68,2%) a cui seguono i futures (15,1%); il principale mercato di negoziazione di opzioni è l'**Idem** (79,1% dei *trades* su opzioni).

Un diverso modo di negoziare emerge con riferimento ai sottostanti azionario 'Italia' e 'estero'. L'**88,6%** degli scambi con sottostante Italia è su azioni, percentuale che scende al **30,6%** nel caso di sottostante estero dove prevale l'utilizzo di prodotti quali derivati, *securitised derivatives* o ETF; la negoziazione indiretta – ovvero con derivati, *securitised derivatives* o ETF – si concentra su prodotti su indice azionario (8,9% degli scambi su *equity* Italia e 65,1% su *equity* estero).

La negoziazione di azioni italiane non evidenzia da parte di tutte le categorie di *traders online* forti tratti distintivi rispetto al mercato: riguarda infatti pressoché tutti gli emittenti. Inoltre, la distribuzione degli scambi per segmento è simile a quella del mercato nel suo complesso (sono sottopesati dai *traders online* solo gli strumenti azionari che non appartengono a nessun paniere). La negoziazione di azioni di emittente estero avviene in modo prevalente su MTA (STMicroelectronics aggrega il 64,6% degli scambi su azioni estere); al netto di questi il favore è per i titoli statunitensi.

La distribuzione settoriale dei titoli azionari è ampia: per l'*equity* italiano è in larga parte sovrapposta con quella del mercato mentre per l'*equity* estero tende a polarizzarsi verso quei settori meno presenti sul mercato domestico (*technology* e *pharma*).

Per tutte le categorie di *traders online* le azioni negoziate su MTA sono prevalenti; si ravvisano invece differenze con riferimento all'importanza relativa degli altri strumenti di negoziazione. Esiste una relazione positiva tra frequenza di negoziazione e incidenza dei *trades* su futures (che sono il 15,9% degli scambi effettuati dagli *heavy traders*, verso l'11,7% degli altri *day traders* e il 9,0% per i non *day*) e una relazione negativa tra la frequenza di negoziazione e l'incidenza dei *trades* su azioni estere (che aggregano il 15,1% dei contratti dei non *day*, rispetto al 3,9% di quelli degli *heavy traders* e al 9,0% degli altri *day*).

Turnover dei portafogli

L'operatività dei *traders online* si caratterizza per avere una *turnover velocity* del portafoglio estremamente elevata, associata a un controvalore degli scambi non trascurabile; ciò è particolarmente vero per gli *heavy traders*.

Il controvalore delle transazioni – ovvero degli scambi aggregati in base alle proposte di negoziazione - è molto simile per azioni italiane ed estere e inferiore per quanto riguarda gli ETF: il valore mediano è rispettivamente di 13.600, 11.800 e 8.700 euro mentre il controvalore medio degli scambi su azioni italiane supera i **31.000 euro**. Al crescere della frequenza di negoziazione aumenta anche il controvalore medio di ciascun *trade*, inoltre la distribuzione dei *trades* per controvalore su azioni e ETF è fortemente asimmetrica, con il 25% delle negoziazioni su valori inferiori ai 3.000 euro e, dal lato opposto, il 10% delle negoziazioni con valori superiori ai 77.000 euro per le azioni ai 36.000 per gli ETF.

La *turnover velocity* di portafoglio dei *day traders* è superiore a quella dei non *day* per tutte le tipologie di strumento. Inoltre, la *turnover velocity* dei *day traders* su azioni italiane è particolarmente elevata (mediana pari a 12.700%).

Distribuzione temporale degli investimenti

Relativamente alla distribuzione infragiornaliera degli scambi dei *traders online* si osserva l'esistenza di due picchi di massimo: uno tra le 9-10 del mattino (14,9%) e l'altro tra le 16-17 del pomeriggio (13,7%); durante l'ora del pranzo si registra una leggera flessione della distribuzione degli scambi (6,2% tra le 13-14), in fascia serale si effettuano all'ora circa il 2% degli scambi complessivi. Tale distribuzione è simile tra *day* e non *day traders*. Nel confronto con i dati complessivi dei mercati MTA, Sedex e Idem si osserva una significativa corrispondenza tra la distribuzione per fascia oraria a livello di mercato e quella riguardante gli scambi dei *traders online*.

Considerando gli scambi per giorno della settimana, vi è evidenza di una leggera preferenza dei *traders online* per il giovedì, a scapito soprattutto del lunedì e del venerdì; questa distribuzione si registra anche a livello di mercato azionario MTA.

Caratteristiche socio-demografiche dei *traders online* non saltuari

I *traders online* presentano un profilo socio-demografico definito rispetto alla popolazione italiana e sembrano mutuare alcune caratteristiche che connotano entrambe i target da cui derivano, ovvero i "risparmiatori" e gli "utilizzatori di Internet". I risultati confermano inoltre i tratti distintivi già messi in luce da precedenti *surveys*.

I *traders online* – nel confronto con la popolazione italiana con più di 18 anni - sono soprattutto uomini (90,6%, rispetto al 48,7%), di età compresa tra i 35-44 anni (32,6%, rispetto al 22,0% della popolazione, e con un'età mediana di 45 anni) e residenti nelle regioni del Nord Ovest (41,4%, rispetto al 24,7% della popolazione).

Pur mantenendo tali peculiarità, i *day traders* nel confronto con i non *day*, hanno un'età leggermente più elevata (la classe oltre i 55 anni concentra il 33,2% dei *day traders* e il 24,2% dei non *day* e l'età mediana è rispettivamente di 48 e 44 anni) e una maggior concentrazione in termini relativi nelle regioni del Sud Italia (23,9% dei *day traders* e il 16,8% dei non *day*).

Milano, 11 aprile 2007