

TRADING ONLINE

In Usa è boom. Ma in Italia? Guida per non farsi male

TRADING ONLINE Il lockdown e l'aumento della volatilità hanno generato un aumento degli scambi ma non dei volumi. Ritornano i day trader ma i nuovi broker online a commissioni zero sono indagati dalla Sec

Robinhood alla rovescia

di Gianluca Defendi
e Emerick de Narda

La crisi sanitaria e la conseguente volatilità sui mercati finanziari, unita a un lungo periodo di lockdown, hanno portato molte persone nel mondo ad avvicinarsi al mondo del trading online. Negli Stati Uniti l'interesse è stato anche alimentato dal broker Robinhood, che attraverso il claim «democratizziamo i mercati finanziari» ha sviluppato un modello di business in grado di ridurre le commissioni sulle transazioni a zero, attraendo un numero molto importante di nuovi clienti. La società, fondata nel 2013 da due studenti di Stanford, Vladimir Tenev e Baiju Bhatt, ha visto infatti crescere la sua base clienti dall'inizio dell'anno di oltre 3 milioni di persone. La maggior parte di questi sono però Millennial (età media 30 anni), con pochi soldi e nessuna esperienza sulle spalle. E non potrebbe essere altrimenti perché i trader professionisti si guardano bene dall'operare con l'app di Robinhood.

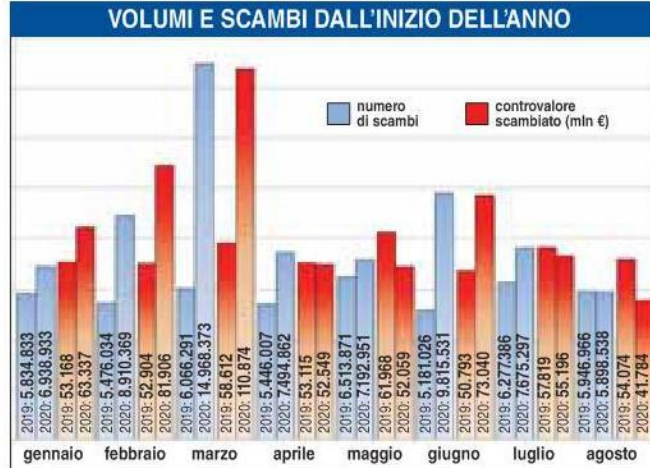
Sul banco degli imputati (e non è un modo di dire, considerata l'indagine avviata dalla Sec), c'è proprio il modello utilizzato. La società riesce a offrire commissioni zero grazie a tre linee di business: la prima è legata ai servizi premium (Robinhood Gold) che, a partire da 6 dollari al mese, fornisce la leva per entrare nel mercato «in marginazione», cioè prendendo a prestito. La seconda via per i ricavi è legata agli interessi che vengono generati dando a prestito la liquidità ferma sui conti dei clienti (previo il loro ok). La terza linea di business, quella più discussa e su cui alla fine si regge l'azienda, sono le retrocessioni monetarie (rebate) che gli hed-

ge fund girano a Robinhood per avere il flusso di trading della società. In parole povere, tutti gli ordini di compravendita che vengono inseriti sull'app, sono girati agli hedge fund (tipicamente gli high frequency trading, hft) che li assorbono all'interno dei loro internalizzatori. Si stima che la società riceva circa 0,00026 dollari di retrocessione per dollaro scambiato, il che equivale a dire che per una transazione di 100 dollari fatta da un cliente, il broker guadagna 2,6 centesimi dal market maker. Con questo modello di business i clienti non riescono mai ad avere il miglior prezzo possibile di mercato perché gli algoritmi degli hft danno sempre e comunque la precedenza ai propri ordini. Questo aspetto a un neofita non importa ma per un professionista o heavy trader è fondamentale. Inoltre si segnala un'assistenza clienti inesistente, una piattaforma che potrebbe essere scambiata per un videogame e il rischio di shutdown del sistema nei mo-



menti tipici (come successo a metà marzo scorso). Da qui la conclusione che sui servizi finanziari è meglio pagare. Questo sistema difficilmente avrà lunga vita e anzi sta già cominciando a scricchiolare. Come anticipato la Securities and Exchange Commission, l'autorità garante dei mercati finanziari americani, starebbe indagando (anche se non ci sono conferme ufficiali) la società per frode civile perché fino al 2018 non avrebbe rivelato ai propri clienti che il loro flusso veniva ceduto a società di trading ad alta frequenza. Si parla di una multa da 10 milioni di dollari.

Il business model di Robinhood in Europa, grazie alla Mifid II, è fortunatamente vietato: la retrocessione di commissioni è infatti consentita solo se si dimostra che il servizio aggiunge valore per i clienti (e non è questo il caso). Il tema in questione è stato uno dei perni centrali di discussione della revisione della normativa dei mercati finanziari. La mancanza di società che offrono commissioni zero non ha però impedito il boom del trading anche in Italia. Secondo i dati del London Stock Exchange sull'order book italiano, che include gli scambi azionari dei titoli domestici e internazionali, gli Etp e i derivati, l'incremento dell'operatività è stata quasi esponenziale. La tabella mostra che già nel mese di gennaio l'aumento dei trades rispetto allo stesso mese 2019 è stato del 19% arrivando a oltre 7 milioni di transazioni, con lo stesso incremento percentuale dell'ammontare scambiato.



Sono però i due mesi successivi a fare la differenza, con volatilità e lockdown a fare da veri driver della crescita degli scambi. Nel mese di febbraio le transazioni sono aumentate del 63% arrivando ad attestarsi a 8,9 milioni con un ammontare scambiato pari a 81 miliardi di euro, in crescita del 55% rispetto allo stesso mese 2019. A marzo l'incremento dei trades è stato del 147% a 15 milioni per un ammontare totale del transato pari a 110 miliardi di euro (+89%).

Il trend di crescita degli scambi e dei controvalori è continuato per tutti gli altri mesi dell'anno a conferma che sul mercato sono arrivati molti investitori privati che hanno poi continuato ad operare, visto che dall'inizio dell'anno si è registrato un aumento delle transazioni del 47% (a 69 milioni), rispetto allo stesso periodo 2019. L'ammontare transato finora è stato invece di 530 miliardi, in rialzo del 20%. Un

miglioramento del trading che si è riflesso inevitabilmente anche sui conti dei broker regolamentati, italiani e internazionali, che operano in Italia. Fineco ha comunicato che per il periodo gennaio/agosto 2020 i ricavi sono aumentati dell'88% a 160 milioni rispetto allo stesso periodo 2019. Nel solo mese di agosto c'è stata una crescita a doppia cifra dell'11% rispetto ad agosto 2019, con ricavi per il mese a 13,4 milioni di euro. «In questi primi otto mesi dell'anno», ha spiegato Alessandro Forconi, responsabile area trading e mercati di IWBANK, «l'operatività di trading sulle piattaforme ha registrato un incremento pari a circa il 35% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Abbiamo vissuto il primo trimestre con un incremento pari a circa il 50%, mentre nei mesi successivi si è assistito a un consolidamento di questo trend anche alla luce degli importanti incrementi dei margini di ga-

ranza richiesti dalle principali Borse per operare sui mercati».

Anche **Directa sim**, dopo aver registrato un 2019 in leggero utile, sta assistendo ad un 2020 in netta espansione archiviando un primo trimestre con un margine lordo superiore a 1,1 milioni di euro (contro un margine negativo di 250 mila euro nello stesso trimestre 2019) e migliorando tutti i principali indici di performance, a partire dal numero di clienti, che al 31 marzo hanno raggiunto le 30 mila unità. Sulla stessa scia anche Bg Saxo Sim che attraverso il suo amministratore delegato Gianpaolo Bazzani ha reso noto un aumento dei clienti al 2020 del 35% rispetto allo stesso periodo 2019 con un incremento degli ordini che è stato invece del 183%. Anche i due principali operatori di Cfd che operano in Italia hanno ottenuto performance molto positive che rispecchiano l'aumento dell'attività di trading. Il broker londinese Activtrades, per esempio, nei primi sei mesi dell'anno ha registrato un fatturato di 30,9 milioni di sterline (33 milioni di euro), oltre il triplo rispetto al primo semestre 2019. Si tratta, tra l'altro, di valori già superiori ai 20,6 milioni registrati in tutto il 2019. IG Group Holding che a livello mondiale per l'anno fiscale chiuso il 31 maggio 2020, ha annunciato ricavi netti annuali della divisione trading in aumento del 36% a 649,2 milioni di sterline (710,6 milioni di euro) con un profitto al lordo delle imposte di 259,5 milioni di sterline (284 mln di euro). (riproduzione riservata)