

7 Dicembre 2021

35 ANNI DI MILANO FINANZA

139

**TRADING** Gli investitori individuali sono diventati i protagonisti dei mercati finanziari. Favoriti dall'accesso online e dallo sviluppo dei mercati alternativi, conteranno sempre di più sulla scena borsistica. Tecniche, guru e influencer di questa folla davanti allo schermo

# Gli affari dietro la curva

di Emerick De Narda

**N**egli ultimi 35 anni il trading online è stato probabilmente uno dei fenomeni della finanza che ha registrato le maggiori evoluzioni. Fino agli anni '80 la borsa era un affare riservato a una élite. Le barriere culturali e tecniche, i costi all'ingresso, non permettevano alla maggior parte delle persone di accedere ai mercati finanziari. Gli analisti erano pochi, e quelli tecnici ancora meno. Non c'erano computer con lo storico delle quotazioni pronti per essere analizzati, ma chi voleva avere una fotografia visiva dell'andamento dei mercati doveva riportare ogni giorno le variazioni su carta millimetrata, che poi veniva attaccata alle pareti e più passavano gli anni più cresceva di dimensioni. A partire dal 1980 però le cose sono iniziate a cambiare ed è cominciato un lungo processo di democratizzazione degli investimenti che ha salutato, nella metà degli anni '90, il vero game changer con l'avvento della rete.

Quegli anni vengono spesso ricordati da chi li ha vissuti con una certa nostalgia perché il trading automatizzato o gli high-frequency trading, le macchinette, erano ancora una lontana chimera e la borsa era fatta dalle persone. Gli appassionati che s'incontravano nel famoso «borsino». Questo luogo, che viene spesso raccontato con fare mitologico, era solitamente una stanza dedicata all'interno delle banche, dove potevi trovare tutti i ceti sociali: dal prete all'operaio, dall'ingegnere al chirurgo fino ai neofiti. C'era chi sostava una decina di minuti o chi ci rimaneva tutto il giorno, ed era il luogo dove ci si scambiava delle idee, dove si cercavano spunti operativi o semplicemente si andava al borsino per seguire le quotazioni sugli schermi messi a disposizione dalle banche.

**Una volta presa** la decisione si andava allo sportello e si comunicava il titolo da scambiare con relativa quantità, senza indicare un prezzo limite perché tanto gli ordini erano solo al meglio. Una volta raccolti gli ordini il coordinatore dello sportello della filiale provvedeva a telefonare al borsino della Sede Centrale per comunicare le disposizioni del cliente. Chiaramente il tutto non avveniva in un millisecondo come oggi, ma spesso l'ordine veniva eseguito il giorno dopo alla richiesta. Negli anni '80 fecero il loro debutto anche i Bot anche se erano veramente pochi



GRAFICA MF MILANO FINANZA



quelli ad interessarsi a questo tipo di prodotto. Ad ogni modo, per passare un ordine su un Bot si doveva telefonare alla sede centrale per farsi dare l'importo della transazione, poi si doveva compilare il mandato di pagamento e successivamente il cliente si recava alla cassa. Per sottoscrivere il taglio minimo servivano mediamente 20/30 minuti visto che il cliente doveva passare attraverso due sportelli diversi e mettersi di conseguenza in coda due volte (in quegli anni l'afflusso della clientela nelle banche era particolarmente rilevante). A quei tempi nessuno badava a prezzi spesi e commissioni visto che esisteva solo il controvalore finale come unica voce da addebitare sui conti correnti. Negli anni '90 viene introdotto

anche una nuova innovazione per la raccolta degli ordini: la telefonata (registrata). Anche qui però gli aneddoti si sprecano e quello più ricorrente riguarda l'infinita attesa al di là della cornetta per passare un ordine allo sportellista. In quegli anni c'è un'altra evoluzione che prende piede presso gli interessati alla finanza, che potrebbe derubricarsi anche come antesignano delle piattaforme finanziarie, è il televideo. Le persone cominciarono a consultare le quotazioni dalla propria tv di casa e se dovevano uscire per andare a lavoro si studiavano i percorsi con tappa fissa sulle vetrine delle banche per consultare il televideo che scorreva sui monitor rivolti verso la strada. A questo punto arriva il 1995 e nessuno poteva immaginare

che due persone a Torino avrebbero dato il via alla rivoluzione digitale del trading italiano. L'8 novembre 1995 il professor Massimo Segre e l'ingegner Mario Fabbri, fondatori di Directa sim, storico broker italiano, fanno il primo ordine in borsa per via telematica acquistando 250 azioni Generali tramite un computer portatile Olivetti Echos e utilizzando un collegamento dati su linea telefonica tramite modem. L'anno successivo il fenomeno si amplia velocemente dando vita al trading online. Gli appassionati non credono ai loro occhi, finalmente non devono più sorbirsi infinite code e lungaggini burocratiche per mandare un ordine a mercato e cominciano ad attrezzare dei piccoli studi nelle proprie case comprando un pc e un modem a 56k che quando si collegava ai server dei broker gracchiavano come dei corvi. Da lì in poi si comincia a correre veloce e l'anno dopo i più evoluti avevano in mano un Nokia Communicator (il famoso telefonino con la tastiera) e iniziano a fare trading già in mobilità, con la gente in strada o in spiaggia che guardava questi precursori come degli alieni. Nel '99/2000 il vero boost al mercato del trading online lo dà la diffusione dell'Internet Banking e la bolla internet che in un clima di sbornia collettiva sembrava dovesse rendere ricchi chiunque. In questo contesto il trading cambiò pelle e venne decretata la fine dei Borsini che vennero smantellati dalle filiali delle banche. Ovviamente la bolla internet scoppiò e molti si fecero male, ma questo non impedì ad un numero sempre crescente di persone di avvicinarsi al mondo degli investimenti. Ad inizio anni 2000 i più scaltri impararono a sfruttare le inefficienze dei mercati, con memorabili operazioni soprattutto sui covered warrant. Il prezzo di questi prodotti veniva gestito dai market maker che

spesso aggiornavano la quotazione di questi strumenti in ritardo rispetto agli eventuali movimenti del sottostante. A questo punto i trader che si accorgevano di queste inefficienze compravano più covered warrant possibili poi rivendendoli appena il market maker si svegliava. Ovviamente queste inefficienze durarono solo qualche anno, giusto il tempo che servì alle banche per automatizzare il processo di aggiornamento dei prezzi tra sottostante e covered warrant, e la festa finì.

**Intorno al 2004/2005** arrivò un'altra piccola rivoluzione nel mondo del trading online che con il passare degli anni contribuì a spersonalizzare sempre di più la borsa: il trading sistemato. I sistemi automatici di trading diventarono sempre più semplici da creare o da integrare nelle proprie piattaforme contribuendo a convertire molti trader discrezionali verso i trading system, tecnologia che ha il vantaggio di ridurre la componente psicologica nell'operatività, eliminando lo stress a cui è sottoposta una persona durante una sessione di trading. Tra una crisi finanziaria e l'altra, gli anni successivi fino ad oggi sono serviti ad estremizzare velocità di esecuzione e potenza dei sistemi automatici, dando vita al fenomeno degli high-frequency trader, le cosiddette macchinette in dotazione per la maggior parte agli hedge fund, che attraverso la velocità d'esecuzione (che viene calcolata in millisecondi) hanno lo scopo di piazzarsi davanti a chiunque operi al meglio. Gli high frequency trader sono arrivati oramai a coprire circa l'85/90% degli scambi di qualsiasi borsa mondiale, riducendo sempre di più lo spazio operativo dei trader discrezionali.

Negli ultimi anni si è sviluppata una modalità operativa che potrebbe essere il game changer dei prossimi 35 anni, ossia l'analisi volumetrica. Questa tecnica è relativamente nuova anche se la velocità che contraddistingue i cambiamenti in questo settore ha già portato ad un'analisi approfondita di questa tecnica. Praticamente si è preso il vecchio detto in finanza "segui i soldi" e lo si è portato all'estremo con le nuove tecnologie con l'intento di mappare i volumi degli scambi che vengono eseguiti sia in denaro che in lettera. Esistono molte strategie legate all'analisi volumetrica ed è un mondo in costante evoluzione che si ripromette di portare il trader verso nuovi orizzonti. (riproduzione riservata)