

IN NETTA RIPRESA IL COLLOCATO SUL PRIMARIO, SECONDO I DATI ACEPI DEL PRIMO TRIMESTRE 2009

# SeDeX, volumi ancora sui minimi

*Sempre più netto lo spostamento degli scambi verso i prodotti più speculativi. Fa eccezione l'Equity Protection 16 a dicembre 2010 di Unicredit su Eni, prodotto più scambiato nel primo semestre*

DI ALBERTO MICHELI

**L**a crisi che ha colpito il settore finanziario tra la fine del 2008 e l'inizio di quest'anno ha inciso pesantemente sulla liquidità del mercato, anche se da qualche mese sono emersi i primi segnali di ripresa: è finalmente caduto l'anomalo divieto di short selling imposto su tutti i titoli azionari, mentre molti investitori stanno tornando ad affacciarsi sui mercati, sperando di cogliere al volo le opportunità che potrebbero nascere dall'auspicata ripresa dell'economia. A novembre, proprio su queste colonne, si era messo in evidenza come il drastico calo dei volumi avesse coinvolto anche la piattaforma SeDeX di borsa italiana, dove la presenza dei Market maker aveva solo attutito le proporzioni del fenomeno, sollevando però diversi timori legati al rischio di credito degli stessi specialisti: tutti i «derivati cartolarizzati» impongono un rischio di credito analogo a quello di una qualsiasi obbligazione non garantita e non subordinata, e di fronte a una crisi così pesante, che ha messo in discussione anche la stabilità degli istituti più solidi, sono stati in molti a prendere le distanze. In

una fase come quella attuale, dove il peggio sembra ormai alle spalle, può essere utile fare una nuova panoramica sull'evoluzione degli scambi, in modo da cogliere qualche eventuale segnale di ripresa dei volumi negoziati: a tale proposito occorre però ricordare come le statistiche del SeDeX vadano sempre accolte con una certa diffidenza, in virtù dell'assoluta predominanza di scalper e trader intraday anche sui prodotti meno speculativi, che tende a dilatare la dimensione percepita del mercato.

Nel grafico in alto (fonte Borsa italiana) si può apprezzare l'andamento del controvalore mensile (area gialla) e del numero di contratti negoziati (istogrammi azzurri) sul SeDeX negli ultimi due anni e mezzo (gennaio 2007-giugno 2009). Salta subito all'occhio come la netta contrazione degli scambi di fine 2008 non sia stata ancora assorbita dal mercato, soprattutto in termini di controvalore negoziato: dall'ultima rilevazione (giugno 2009) emerge un calo superiore al 68% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (da 2,4 miliardi di euro a 766 milioni), e di oltre il 22% rispetto al dato già negativo dello scorso ottobre. Parallelamente, il numero dei contratti negoziati si è ridotto del 30% nell'ultimo anno (da 240 mila a

167 mila). Al di là dell'effettiva consistenza dei riscontri numerici, ciò che sembra emergere in modo chiaro è una preoccupante assenza di segnali di ripresa. Dallo scorso marzo, quando i mercati hanno toccato il picco negativo della discesa, i volumi negoziati sul SeDeX stazionano ancora sui minimi: i contratti sono scesi del 14% da marzo a giugno, mentre il controvalore è salito solo marginalmente (+8,5%). La media dei primi sei mesi dell'anno si attesta attorno a 775 milioni di euro d'intermediato mensile, per 178 mila contratti negoziati: negli ultimi sei mesi del 2008, la media dei contratti sfiorava quota 200 mila, per un controvalore di oltre 1,4 miliardi di euro. Il primo semestre del 2009 rivela quindi un saldo ancora deficitario. Solo a livello trimestrale emergono timidi segnali di tenuta: nel secondo trimestre del 2009, il numero dei contratti negoziati è salito del 7% rispetto al primo (da 172 mila a 184 mila), mentre il controvalore è rimasto pressoché invariato (da 780 milioni a 770). Ancora più emblematici i riscontri su base settimanale (fonte Deutsche Bank: da inizio anno, il controvalore totale non ha mai superato i 250 milioni di euro, attestandosi sotto quota 200 milioni in ben 20 settimane su 26. (riproduzione riservata)

### Andamento mensile degli scambi sul SeDeX

