

FONDI Il rimbalzo dei titoli value e la bassa correlazione delle azioni stanno premiando le strategie quantitative. Come investire tra machine learning e intelligenza artificiale. Stando attenti ai bug

Chi vince con i quant



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

di Giulia Talone

Tra i gestori più promettenti del 2021 ce n'è anche uno inaspettabile: il computer. E non un computer qualsiasi, ma uno programmato da un «quant geeks», ovvero da un «secchione dei quanti», come si definiscono scherzosamente tra di loro gli analisti quantitativi. Questi esperti della finanza 4.0 sviluppano modelli matematici per identificare le azioni più redditizie in base all'analisi di un insieme di fattori (value, growth, quality, momentum, size e risk) e li codificano in un algoritmo. Sarà poi compito del software indirizzare gli investitori verso le occasioni più promettenti. E questo il meccanismo dei fondi quantitativi puri, gestiti interamente da un computer, ma anche di alcuni fondi attivi in cui il gestore utilizza i modelli matematici ma conserva l'ultima parola nelle scelte di investimento. Il vantaggio dei fondi quantitativi, spiega a *MF-Milano Finanza* Tony Morris, global head della divisione Quantitative investment strategies di Nomura, è che offrono un approccio alternativo alla gestione del rischio, dato che «i modelli classici come quello Markowitz (che prevede la costruzione di un portafoglio di titoli negativamente

mente correlati, ndr) presentano diverse lacune». Dopo tre anni di performance deludenti, nel 2021 i numeri sembrano dare ragione ai secchioni dei quanti: stando ai dati di Nomura, nel primo trimestre dell'anno il 71% dei fondi azionari a strategia quantitativa ha sovraperformato il proprio benchmark, quasi quattro volte quanto registrato nel 2020 (18%). Qualora confermata nel resto dell'anno, si tratterebbe della seconda migliore performance in oltre un decennio.

Affinché le strategie quantitative diano buoni risultati, spiegano gli esperti di *Arca Fondi Sgr*, i fattori analizzati dai modelli devono avere una bassa correlazione fra di loro, in modo tale da differenziare la strategia e minimizzare il rischio. Anche la correlazione tra i titoli azionari deve mantenersi bassa, pena la scarsa diversificazione del portafoglio. Quest'anno, raccontano gli esperti di *Arca*, «il mercato azionario ha visto una decisa diminuzione di movimenti estremi, che ha riportato la correlazione tra fattori a livelli pre-pandemici e quella tra i titoli azionari vicina ai minimi storici». Tanto per fare un esempio, «i titoli caratterizzati da un alto dividend yield si stanno muovendo indipendentemente da quelli con al-

to profit margin, generando maggiore dispersione dei rendimenti all'interno dei singoli settori». Risultato? «Da inizio anno i fondi *Arca* azioni America esg leaders e *Arca* azioni internazionali», che uniscono la gestione attiva alla strategia quantitativa, «hanno registrato rendimenti assoluti relativamente del +30,8% e +20,9%, sovraperformando il benchmark di oltre il 2%». E non è finita. Perché, come spiegato da Joe Mezrich, head della divisione Quantitative equity strategies di Nomura, «le strategie quantitative tendono a essere correlate con le performance dei titoli value», che quest'anno hanno sovraperformato quelli growth e che, a detta di Barclays, continueranno a farlo nel breve termine.

Non solo i mercati attuali sono più adatti ai modelli quantitativi, ma anche i computer dei «quant geeks» stanno diventando più intelligenti. Merito del machine learning e dell'intelligenza artificiale (Ai), «diventati temi di fondamentale importanza nell'ambito dell'investment management negli ultimi anni» a detta di *Arca Fondi*. Non a caso, stando a uno studio dell'Alan Turing Institute, circa il 9% degli hedge fund utilizza Ai e machine learning per sviluppare modelli statistici dedicati alle

strategie di investimento.

Occhio ai bug. Come in ogni software che si rispetti, anche nel caso dei quanti non mancano alcune falle. Il primo baco è proprio la tendenziale correlazione ai titoli value, che potrebbe penalizzare le performance in caso di rafforzamento del comparto growth. Il secondo limite è dato dai «rumori di fondo», ovvero dall'insieme di variabili non codificabili in un modello. Si pensi, per esempio, al fenomeno dei meme stock, che ha visto una manciata di titoli impennarsi in seguito all'azione coordinata di gruppi di trader online. «I modelli quantitativi non possono catturare tutte le variabili di mercato», precisa Morris. Anche in questo caso, però, la tecnologia può aiutare: a quanto rivelato dall'esperto, c'è un'intera area di studi che cerca di «tracciare le attività online degli investitori retail o dei trend sui social media». Inoltre, aggiungono da *Arca Fondi*, «grazie a tecniche come il web scraping è possibile estrarre dati non strutturati dal web». Sistemi che, nel caso di *Arca*, «non sostituiscono la gestione attiva», ma la supportano. Tra quant puri e fondi a strategia quantitativa, starà poi agli investitori decidere quanto potere decisionale affidare ai computer: se fidarsi del giudizio finale dei gestori o lasciare l'ultima parola alla macchina. (riproduzione riservata)