

WALL STREET/2 I fondi gestiti dagli algoritmi hanno contribuito al rimbalzo estivo dei mercati aprendo grandi posizioni su titoli poco volatili, come la Berkshire di Buffett. Ma nemmeno loro sono immuni alla stretta Fed

Scommesse da quant

di Marco Capponi

Cosa succede se a un algoritmo si dà la possibilità di scegliere come comportarsi in una situazione complessa? Probabilmente la macchina, che dopotutto è una creazione dell'uomo, seguirà la strada dei fuoriclasse umani. Anche per i mercati vale questo principio: il *Financial Times* ha di recente svelato che nel secondo trimestre del 2022 i fondi hedge di tipo quant, quelli in cui le scelte di portafoglio sono in mano a un software programmato in base a rigorose metriche di mercato, hanno fatto incetta di azioni di Berkshire Hathaway, la più grande società d'investimento al mondo, creatura del più iconico guru della finanza del nostro tempo. Il neo-novantaduenne (ha compiuto gli anni il 30 agosto) Warren Buffett. Per la precisione, i fondi quant hanno acquistato in tre mesi azioni di Berkshire

per 900 milioni di dollari, spinti da alcune caratteristiche del titolo che gli algoritmi apprezzano particolarmente: poca volatilità, capacità di sovraperformare il mercato (-5% da inizio anno contro il -16% dell'S&P 500), una valutazione relativamente economica.

Già in estate i fondi quant avevano fatto parlare di sé: sempre il *Financial Times* ha attribuito loro una buona parte del merito del rimbalzo dei mercati in atto da fine giugno a metà agosto, quando l'S&P 500 è cresciuto a doppia cifra. «Gli investimenti basati su modelli quantitativi», spiega a *MF-Milano Finanza* **Giorgio Bortolozzo**, responsabile degli investimenti azionari di **Arca Fondi Sgr**, «sono in grado di affrontare il mercato in modo disciplinato, sfruttando a loro vantaggio eventuali inefficienze e bias degli investitori». Il che significa assumere posizioni anche quando i gestori umani, magari per paura, non se la sentono. Quello che è successo tra luglio e agosto, sottolinea il gestore, è che «si è ridotta la volatilità sui mercati, e a livelli tecnici ci si è avvicinati a supporti interessanti che di solito vengono sfruttati da queste strategie». I fondi quant sistematici hanno «chiuso posizioni corte assunte a inizio anno, e poi avviato posizioni lunghe».

Accomunati dall'uso della tecnologia, che permette loro di svolgere una puntuale analisi dei dati, i fondi quant adottano strategie differenti, alcune delle quali permettono di capire il perché della scommessa estiva sui mercati. E anche, seguendo lo stesso ragionamento, il perché del super investimento nella cassaforte dell'Oracolo di Omaha. «Ci sono per esempio le strategie trend-follower, che individuano la posizione del mercato e seguono l'andamento nell'ipotesi che le borse mantengano la traiettoria intrapre-

sa», elenca Bortolozzo. Oppure esistono «strategie volatility-control, che puntano a ridurre l'esposizione al rischio quando è elevato, e ad aumentarla con mercati più stabili».

C'è però il rovescio della medaglia: nonostante la loro freddezza razionale, nemmeno gli algoritmi sono immuni alla paura innescata sui mercati dalla politica monetaria aggressiva della Fed. «Jackson Hole ha riportato la volatilità sul mercato, e ha fatto perdere alle borse lo slancio che avevano avuto nelle settimane precedenti», sottolinea il gestore di Arca Fondi. «Questo, con buona probabilità, ha allontanato dallo scenario attuale alcuni segnali che vengono tipicamente utilizzati per indicare l'assunzione di nuove posizioni rialziste da parte delle strategie trend-follower e volatility-control». Da qui in avanti è possibile aspettarsi un periodo di attesa, «o anche un'inversione di tendenza».



per queste strategie.

Arca Fondi, dal canto suo, è una delle case di gestione che utilizzano un approccio misto, in cui il team di gestione ha sempre l'ultima parola nelle scelte di investimento. «L'integrazione migliora entrambi», conclude Bortolozzo, «i computer hanno la capacità di elaborare in tempi brevissimi quantità enormi di informazioni, mentre l'uomo aggiunge creatività e senso critico, ponendo le domande giuste che poi l'algoritmo riesce a interpretare». (riproduzione riservata)

