

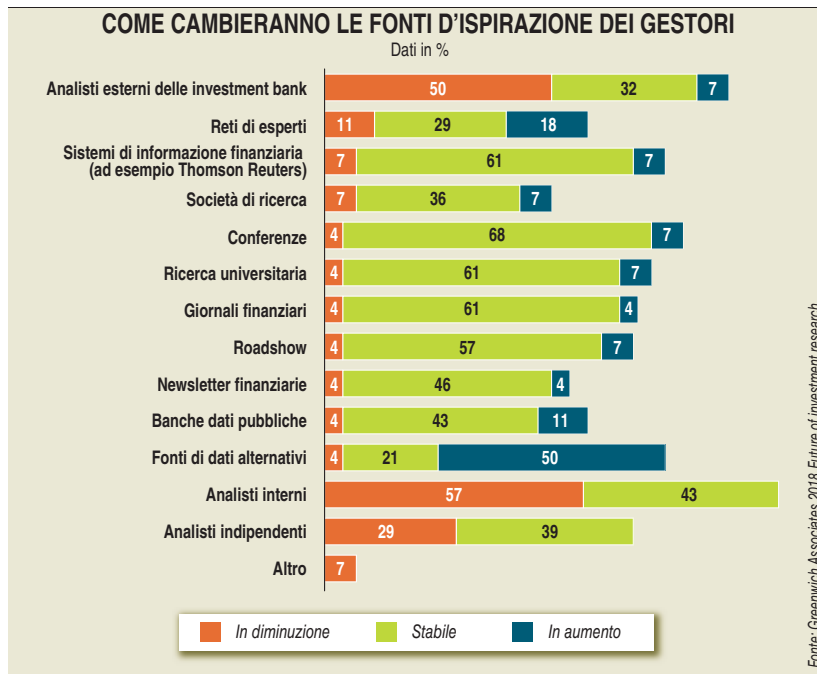
MONEY MANAGER Nella lotta per contrastare l'avanzata dei fondi passivi e battere i mercati i gestori si affidano sempre di più a dati e indicatori alternativi rispetto ai classici report. Riusciranno così a migliorare le performance? Il ritardo dell'Italia

Investo contando i like

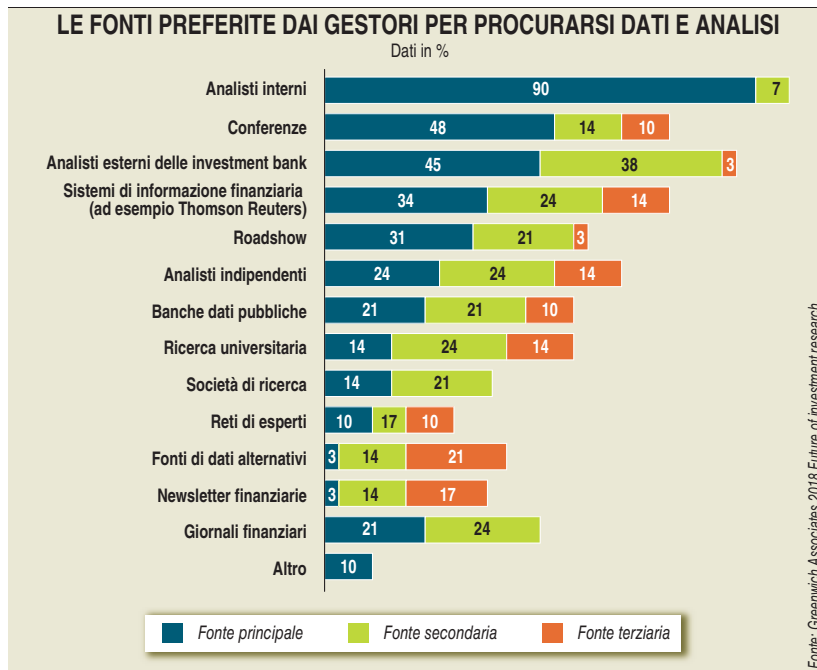
di Roberta Castellarin
e Paola Valentini

Droni, satelliti, dati delle carte di credito, ma anche feed pubblicati sui social media e persino le previsioni del tempo. I gestori giocano la carta della ricerca alternativa per giustificare le maggiori commissioni nell'eterna lotta contro i fondi passivi low cost che minacciano sempre più il loro business (negli Usa, secondo i dati Morningstar, le masse degli Etf hanno superato quelle dei fondi attivi). Si allargano dunque le fonti a cui i money manager fanno riferimento per avere dati e analisi da utilizzare nelle decisioni di investimento. E se la MiFid II (la nuova normativa europea sulla trasparenza in vigore dal 2018) sta rivoluzionando il mondo della ricerca finanziaria perché ha fatto emergere le relative commissioni (prima incorporate dentro i costi di trading), ora l'avvento dell'era digitale rende disponibile una massa di informazioni sparsa in tutto il mondo e soprattutto permette di elaborarla rapidamente, promettendo di provocare un cambiamento altrettanto profondo e destinato a rimodellare il mercato da qui a 5-10 anni, come emerge anche nello studio The Future Investment Research di Greenwich Associates.

Secondo Alternatedata.org, la spesa prevista nel 2019 per acquisto di dati alternativi sarà di oltre un miliardo di dollari (dai 400 milioni nel 2017): nel 2020 si prevedono 1,7 miliardi di dollari. Solo negli Stati Uniti la ricerca di Tabb Group ha stimato 800 milioni nel 2019. Greenwich Associates stima che il 78% dei fondi hedge utilizza già da tempo gli alternative data. Sempre secondo alternatedata.org, i data provider di analisi non tradizionali sono oltre 400 nel mondo. E il personale nei fondi dedicato ai dati alternativi è cresciuto del 450% negli ultimi cinque anni (fonte Morgan Stanley e Oliver Wyman). La necessità di sopravvivenza dei gestori attivi, per contrastare l'avanzata dei fondi passivi a basso costo, li spinge a carpire dati nell'enorme mole di informazioni diffuse in tutto mondo grazie allo sviluppo del web e che ora è possibile analizzare con le nuove tecnologie legate all'intelligenza artificiale che scandagliano milioni di dati nella rete, ma non solo. D'altra parte per i gestori tradi-



GRAFICA MF-MILANO FINANZA



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

zionali le strade sono obbligate se non ci si vuole arrendere di fronte all'avanzata dei fondi indicizzati: abbandonare del tutto la ricerca e diventare investitori passivi agganciati all'indice oppure cercare di dare valore aggiunto affidandosi non soltanto all'analisi fondamentale dei titoli ma anche all'aiuto del-

le fonti alternative. E questa sembra la via a cui sempre più gestori guardano, soprattutto nel mondo anglosassone e americano, dove la ricerca di dati non convenzionali sta prendendo sempre più piede, mentre l'Italia appare ancora indietro, visto che nel nostro Paese i gestori fanno ancora molto affidamento

sui report elaborati dagli uffici studi delle investment bank. All'estero, ad esempio, big del calibro di Schroders, Fidelity Investments, Capital Group, Neuberger Berman, T. Rowe Price e Invesco hanno creato al loro interno divisioni dedicate ai dati alternativi. In ogni caso si tratta di un'in-

dustria alle prime armi e, nonostante questi esperimenti, molte case di investimento restano molto legate alla ricerca tradizionale. Lo studio di Greenwich Associates segnala che il 90% dei gestori interpellati fa ancora affidamento alle analisi sviluppate internamente come fonte primaria per informarsi, seguono i dati reperiti durante gli incontri con le aziende (48%) e le ricerche delle investment bank (45%).

Ma Greenwich afferma anche che i budget delle aziende per i dati alternativi sono aumentati del 76% nel 2017 e del 52% nel 2018. E che per il prossimo futuro l'81% dei gestori intervistati prevede di dare una maggior quota di investimenti alla ricerca non tradizionale. E se oggi soltanto il 17% delle società di gestione fa affidamento a sistemi di intelligenza artificiale all'interno del processo di investimento, il 40% si aspetta di incrementare la spesa per lo sviluppo di modelli di AI.

Quanto emerge in termini di piani per il futuro appare però inequivocabile: «Il mondo della ricerca nel futuro cambierà radicalmente. La metà degli intervistati pensa di ridurre l'affidamento alla ricerca delle investment bank e, contemporaneamente, il 43% ritiene che si baserà di più sulla ricerca interna, mentre il 39% si aspetta di basarsi di più sulla ricerca indipendente. Ed è importante sottolineare che il 50% intende aumentare l'uso dei dati alternativi», afferma Greenwich Associates. La fotografia che emerge dagli istogrammi pubblicati in queste pagine è chiara: il futuro non si ferma, si può solo governare. Ma perché questi dati sono alternativi? Si tratta di informazioni che non fanno parte del set legato ai bilanci delle società o delle statistiche dei governi, ma sono legati allo sviluppo di internet e delle tecnologie ad alto valore aggiunto. Il cosiddetto web-scraped data, ovvero il rastrellamento di dati pubblici in rete tramite procedure automatiche, è, secondo lo studio di Greenwich, la fonte di dati alternativi più utilizzata (36%), dal momento che molti siti Internet contengono informazioni di valore sull'attività delle aziende. Ad esempio, analizzando l'andamento dei prezzi è possibile avere un'idea della performance di marchi o aziende. Alcune società specializzate aggregano questi dati e li ri-

(continua a pag. 25)

(segue da pag. 22)

vendono, mentre ci sono anche società di gestione che utilizzano team interni per raccogliere i dati basandosi su una tecnologia proprietaria o software pubblici.

A seguire le fonti più popolari sono i trend di mercato e le società specializzate. I primi possono aiutare un investitore a capire se un nuovo prodotto sta avendo successo sul mercato o se, al contrario, un evento negativo sta avendo un impatto sulla performance finanziaria. Mentre le reti di esperti permettono ai gestori e agli analisti di aver accesso a informazioni altamente specializzate grazie all'interazione con soggetti che stanno studiando il settore oggetto di interesse. E gli investitori sono disposti a pagare per i dati dei fornitori di carte di credito e dei sistemi dei punti vendita. Anche il sentiment dei social-media è una popolare forma di dati alternativi.

Qualche esempio? Droni che possono contare il numero di auto nei parcheggi dei rivenditori o rilevare quando i produttori stanno aggiungendo turni o riducendo la forza lavoro hanno attirato molta attenzione. O immagini sulla concentrazione di persone catturate da sensori smart nelle strade commerciali a più alto traffico. E così, se sempre più dati alternativi verranno utilizzati per analizzare mercati, attese degli investitori, ma anche possibili comportamen-

ti degli stessi in fase di stress è bene avere chiaro come funziona la macchina.

Utilizzare i dati è utile, esserne manipolati al fine di sottoscrivere un prodotto più costoso o meno adatto al proprio profilo. Quali strumenti ha l'investitore per difendersi? Il primo è la consapevolezza, quindi è necessario pretendere che il consulente spieghi con chiarezza come viene gestito il fondo e perché il prodotto proposto merita di costare di più di un semplice Etf o indice. Lo stesso vale per conti di deposito o polizze. Chiedere come funzionano e pretendere risposte semplici e chiare è fondamentale. D'altronde l'arrivo della MiFid II e delle altre normative che hanno riguardato il

mondo del risparmio a livello europeo sono volte proprio a far sì che i risparmiatori abbiano a disposizione strumenti semplici e chiari per prendere decisioni consapevoli. Questo sarà d'altronde ancora più vero oggi che la tecnologia entra in campo aprendo lo spazio a nuovi fornitori, fonti di informazioni, ma anche possibili nuovi tranelli. La vicenda di Cambridge Analytica descritta dal documentario *The Great Hack* («Privacy violata»), oggi sulla piattaforma Netflix, è un chiaro esempio di come i dati possono essere usati anche per manipolare le scelte degli «inconsapevoli» cittadini in ogni campo. Senza dimenticare i profili di possibile violazione della privacy. Ad esempio, la pratica

del web scraping non è illegale in teoria, ma lo diventa se è utilizzata per altri scopi, all'insaputa e senza il consenso del titolare.

Tenuto conto di queste avvertenze, la stessa tecnologia e i suoi possibili tranelli aprono anche una prateria di nuove opportunità di investimento. Oltre ai fondi specializzati sul tema ci sono prodotti dedicati proprio ai nuovi settori della blockchain o della sicurezza informatica. Un esempio è quello di Pictet Security gestito da Yves Kramer. Proprio Kramer spiega che «alla luce dei persistenti dubbi sullo stato di salute dell'economia riteniamo che proteggere le infrastrutture essenziali di un Paese, tutelare la sicurezza

dei cittadini e garantire alle aziende la possibilità di raggiungere gli obiettivi sia una priorità assoluta. Siamo quindi fiduciosi nella capacità del comparto di superare l'azionario globale in termini di crescita di utili e cash-flow nei prossimi anni, poiché l'inasprimento dei vincoli normativi probabilmente rimarrà un driver fondamentale della sicurezza e i sistemi informatici e la cybersecurity saranno ancora una priorità per governi e società. A nostro parere il comparto rappresenta un valido strumento per catturare un trend di lungo periodo, con fondamentali solidi e una buona diversificazione». Così la difesa diventa anche attacco. (riproduzione riservata)

I FONDI CHE PUNTANO SULLA RIVOLUZIONE TECNOLOGICA

Performance dei migliori 10 fondi della categoria Fida: Azionari Settonali - Informatica e Tecnologia (Globale)

Fondo	Società	ISIN	Rendimento da inizio anno %	Rendimento a 3 anni %	Commissione di gestione %
T.Lux Global Technology DU	Threadneedle Management Lux	LU0757431738	39,17	69,19	2,00
BGF World Technology E2	BlackRock (Luxembourg)	LU0171310955	36,67	98,22	1,50
Fidelity Global Technology Y	FIL Inv. Mgmt (Lux)	LU0346389348	34,67	78,35	0,80
Franklin Technology A	Franklin Templeton Inv. Sicav	LU0260870158	33,20	80,89	1,00
Raiffeisen Az. Tecnologia R Cap	Raiffeisen Kapital. Gesellsch.	AT0000688866	32,16	71,70	2,00
AB SICAV I International Technology Ptf. A	Alliance Bernstein (Lux)	LU0252219315	31,53	77,63	2,00
Janus Hend. Hor. Gl. Technology A2 Cap	Henderson Management	LU0572952280	31,28	89,37	1,20
Finaltis Funds Digital Leaders R	Degroof Petercam Asset Serv.	LU0127700903	30,87	59,23	2,00
BNP Paribas Disruptive Technology Clas	BNP Paribas AM Lux	LU0823421689	30,42	75,88	1,50
Mediolanum Challenge Technology Equity LA	Mediolanum Internat. Funds	IE0004621052	29,78	58,44	1,65

Performance calcolate sui dati disponibili il 23/09/2019. Classi Retail, in euro, a capitalizzazione dei proventi

Fonte Fida

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

RISPARMIO

Geolocalizzazioni e blog, ecco come si va a caccia di big data

Ignorance is bliss. L'ignoranza è una benedizione, diceva nella pellicola *The Matrix*, uno dei protagonisti quando si trovava davanti all'illusione di mangiare una bistecca al sangue. Forse non hanno avuto bisogno di vedere questo film sugli uomini che facevano da batterie alle macchine color che non si sono sorpresi del successo inaspettato di borsa degli hamburger vegani made in Usa *Beyond Meat*. La società americana, che produce sostituti per la carne e prodotti caseari a base di vegetali (fake meat), si è quotata al Nasdaq a inizio maggio e già dopo un mese ha già conquistato il podio di miglior ipo del 2019, superando le ben più blasonate Uber e Lyft. Qual è il segreto? La somiglianza, in aspetto, odore e sapore, di questi prodotti vegetali rispetto alla carne. In questo modo anche il posizionamento della società verso la propria clientela, non solo vegana ma anche carnivora, ha riscosso un grande successo visti i primi dati di bilancio. Era possibile prevedere questo boom? «Gli alternative data avrebbero aiutato ad individuare tale trend, in virtù del loro ruolo di intercettatori delle informazioni prima che diventino notizie», spiegano da *FinScience*, innovativa data-driven fintech company, fondata nel 2017 da ex senior manager di Google ed esperti di alternative data, che hanno unito la loro esperienza digitale con quella finanziaria. Gli alternative data sono quell'insieme veramente big di dati estraibili da ambienti digitali come social, blog, forum, mappe e piattaforme di e-commerce, utilizzabili previo intelligente filtro, classificazione e pesatura in base a popolarità, sentiment, volatilità. Perché la disponibilità di informazioni, prima ancora che queste diventino notizie, fa la differenza nel mondo degli investimenti. Come spiega a MF-Milano Finanza Fabrizio Milano d'Aragona, tra i fondatori di *FinScience* ed ex top manager di Google Italia, dove ha partecipato dal 2001 al 2010 alla start-up della sede italiana.

Domanda. Come vi è venuta in mente l'idea di creare FinScience?

Risposta. Io e gli altri soci fondatori veniamo da un'esperienza digitale. Dal 2012 e 2013 abbiamo iniziato a raccogliere dati anche fuori dalle società e abbiamo capito quanto questi

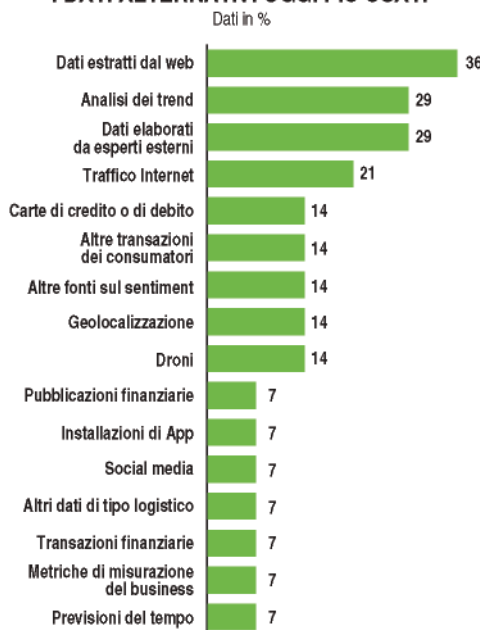


potessero essere utili per capire i mercati finanziari. Quindi abbiamo iniziato a costruire i primi prototipi per esaminare le statistiche provenienti dal web e estrapolare i trend. Da lì è venuta l'idea di sviluppare una tecnologia che abbiamo lanciato nel 2017 e nel frattempo si è diffuso il mercato degli alternative data.

D. Tra i fondi e le banche in Italia prevale ancora la ricerca tradizionale. Inizia a diffondersi l'uso di dati alternativi?

R. I mercati finanziari e assicurativi sono certamente quelli che hanno recepito per primi le opportunità di un approccio data-driven al business. Anche in Italia alcune società specializzate nella gestione del risparmio stanno iniziando a ricorrere ad algoritmi cognitivi e predittivi per individuare i temi, i settori e i titoli più

I DATI ALTERNATIVI OGGI PIÙ USATI



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Fonte: Greenwich Associates 2018 Future of Investment research

Ad esempio posso capire in base alla diffusione di prodotti sul mercato se un'azienda va bene o male, in anticipo rispetto alla pubblicazione dei numeri di bilancio. Non solo. C'è anche la possibilità di individuare nuovi settori che impattano l'industria tradizionale, come nel caso di *Beyond Meat*. È stato possibile misurare con strumenti digitali l'interesse dei consumatori verso questa società che poi si è tradotto nel successo della quotazione a maggio.

D. Come raccogliete i dati?

R. Utilizziamo algoritmi di intelligenza artificiale che intercettano segnali deboli che nel tempo possono trasformarsi in segnali forti. Attraverso gli alternative data si possono seguire non solo i segnali con già forte impatto finanziario, ma anche quelli nascenti e pesati, forniscono preziosi spaccati su un trend in sviluppo ancora non evidente, ma con i presupposti di diventarlo, a livello di mercato finanziario. Questi segnali sono nascosti dalla presenza di dati che hanno maggiore visibilità e risultano perciò difficili da cogliere senza l'ausilio di un software specifico, capaci di eliminare le fake news. Riusciamo anche a intercettare settori nascenti, come quello della blockchain, man mano che questa tecnologia è adottata in larga scala dalle aziende. (riproduzione riservata)

interessanti da proporre alla clientela. La nostra sensazione è che c'è una volontà forte di iniziare ad apprezzare questo tema, anche perché riteniamo che più si aspetta più si perdono vantaggi competitivi. In questa fase ci contattano molti operatori che vogliono misurare il reale profilo di sostenibilità, o Esg, delle società nelle quali investono.

D. Cosa fa in pratica FinScience?

R. Ci occupiamo di raccogliere e trasformare questi dati in serie numeriche con l'obiettivo di intercettare un nuovo trend prima che un fenomeno che si manifesti.

Ainsworth (Schroders): i social sono spesso più sinceri dei sondaggi

Schroders è stato un pioniere nell'utilizzo dei dati alternativi. Il gruppo inglese nell'ottobre 2014 ha creato la divisione specializzata Data Insights Unit di Schroders. Le competenze al suo interno sono diversificate per affiancare i team dei gestori dei fondi. E comprendono data scientist ma anche esperti di misurazioni legate ai fenomeni sociali e psicologici (la cosiddetta psicométrica) per tradurre in cifre il flusso di commenti che gli utenti scrivono nei social network. «Il volume di dati disponibili e utilizzabili per la selezione dei titoli è aumentato esponenzialmente nel corso degli ultimi dieci anni e per gli investitori cercare di elaborare e utilizzare tutti i dati che potrebbero essere rilevanti è diventato un compito titanico», spiega Mark Ainsworth, responsabile dell'unità Data Insights.

Questa esplosione di dati non crea condizioni di parità nell'industria degli investimenti. «Al contrario, riteniamo che a beneficiare dei vantaggi associati saranno coloro che utilizzeranno questa enorme massa di dati alternativi per estrarre informazioni e individuare potenziali fonti di rendimento. È alla luce di questi sviluppi che Schroders ha istituito il team Data Insights Unit», aggiunge Ainsworth. Il suo principale obiettivo è fornire ai ge-

stori nuove informazioni, partendo dai dati alternativi, a complemento e non in sostituzione delle fonti tradizionali già esistenti. «Sfruttando le conoscenze nel campo della data science, comprese le tecniche di machine learning, forniamo un servizio di ricerca per aiutare i gestori a prendere decisioni di investimento migliori», continua Ainsworth. La divi-

sione si basa su una serie di linguaggi di programmazione, prevalentemente open-source, durante lo svolgimento delle analisi. E, visto che il team si serve di big data, ovvero ampi data set di dimensioni troppo elevate per essere processati da un singolo computer, vengono usati motori che permettano alle applicazioni di lavorare con migliaia di nodi e petabyte di dati.

«I nuovi metodi di raccolta dati tramite fonti come i social media e il comportamento dei consumatori nella navigazione dei siti web sono molto più rapidi rispetto ai sondaggi tradizionali. In virtù di questa velocità i dati possono fornire una rappre-

sentazione migliore e in tempo reale del comportamento dei consumatori, cosa che era difficile da ottenere con i vecchi questionari», racconta Ainsworth. Non solo. «Le tecniche più moderne di raccolta dati, come l'analisi dei prodotti comprati online e dei like assegnati sui social media, consentono di osservare ciò che le persone fanno realmente e non ciò che dicono di fare, dal momento che si ha evidenza diretta di ciò che viene cliccato, apprezzato con un like o acquistato. Questo è sempre stato difficile da ottenere con le classiche interviste, poiché ciò che i consumatori affermano di voler comprare non sempre coincide con ciò che alla fine comprano effettivamente», sottolinea l'esperto.

Qualche esempio di elaborazioni che sono emerse dalle analisi di Insight Data e poi si sono tradotte in decisioni di investimento? «Il fondo Schroder Global Climate Change punta a investire in società che beneficiano degli sforzi volti a mitigare l'impatto del

cambiamento climatico o ad adattarsi ai suoi effetti. Dopo la pubblicazione di un report dell'Onu sul tema delle smart city il gestore ha deciso di cercare aziende che potessero beneficiare di questo tema e della crescente urbanizzazione a livello globale. Utilizzando le tecniche di ricerca tradizionali ci sarebbero voluti mesi per leggere ogni singolo articolo in cui vi fosse un riferimento alle smart city», ricorda Ainsworth, spiegando che gli analisti «sono ricorsi al natural language processing, una tecnica di machine learning grazie alla quale è stato possibile analizzare milioni di articoli e raggruppare quelli con un contenuto semantico simile».

A questo punto «sono state individuate numerose notizie su un player chiave e in ascesa associato alle smart city: Silver Spring Networks», conclude Ainsworth. «La società forniva nuove tecnologie che sarebbero state utili per i centri urbani molto estesi, quali ad esempio un sistema di illuminazione intelligente in grado di adeguarsi al flusso del traffico in modo da usare energia elettrica solo quando necessario. La scoperta di questa società, in seguito a un'ulteriore analisi, ha portato alla sua inclusione nel portafoglio». (riproduzione riservata)



Mark Ainsworth