

TENDENZE **BUSINESS**  
di Filippo Luini



# LA GESTIONE DEI PORTAFOGLI NELL'ERA DELL'IA

Il boom dell'intelligenza artificiale e l'emergere di tecnologie come ChatGPT sta rivoluzionando il processo di investimento dei fondi e introduce nuove sfide per l'adozione di strumenti complessi e in costante evoluzione.

Il boom dell'intelligenza artificiale (IA) sta scuotendo le fondamenta del risparmio gestito e apre nuove frontiere per la costruzione dei portafogli dei fondi di investimento. Nel 2022, l'emergere di ChatGPT e tecnologie simili basate su modelli linguistici (LLM o Large Language Models) ha suscitato dibattiti globali e riflessioni paragonabili all'avvento di Internet, attirando l'attenzione di figure di spicco come Bill Gates, che ha profetizzato l'inizio di un'era dominata dall'intelligenza artificiale. Il settore dell'asset management non è immune a questa rivoluzione. L'industria sta già adottando l'intelligenza artificiale in diverse applicazioni, che spaziano dai servizi di assistenza alla clientela alla creazione di report personalizzati. Tuttavia, l'innovazione non si limita solo a questo e si estende anche al processo di asset allocation, grazie a nuovi algoritmi impiegati dai gestori di fondi per la costruzione dei portafogli. Ma le nuove modalità di lavoro presentano sfide inedite, richiedendo la capacità di gestire efficacemente i processi e di affidarsi ai risultati generati da tecno-

logie in costante evoluzione. Per Chris Longworth, head of GAM Systematic, un fattore chiave dell'interesse per l'intelligenza artificiale generativa basata su modelli linguistici è il fatto di integrare con questi sistemi in modo molto più simile a quello umano rispetto alle tecniche precedenti. "Chiedendo a ChatGPT di proporre un'idea di investimento si può generare un suggerimento di portafoglio, spesso accompagnato da una tesi di investimento convincente", fa notare l'esperto.

## LLM E GESTIONE

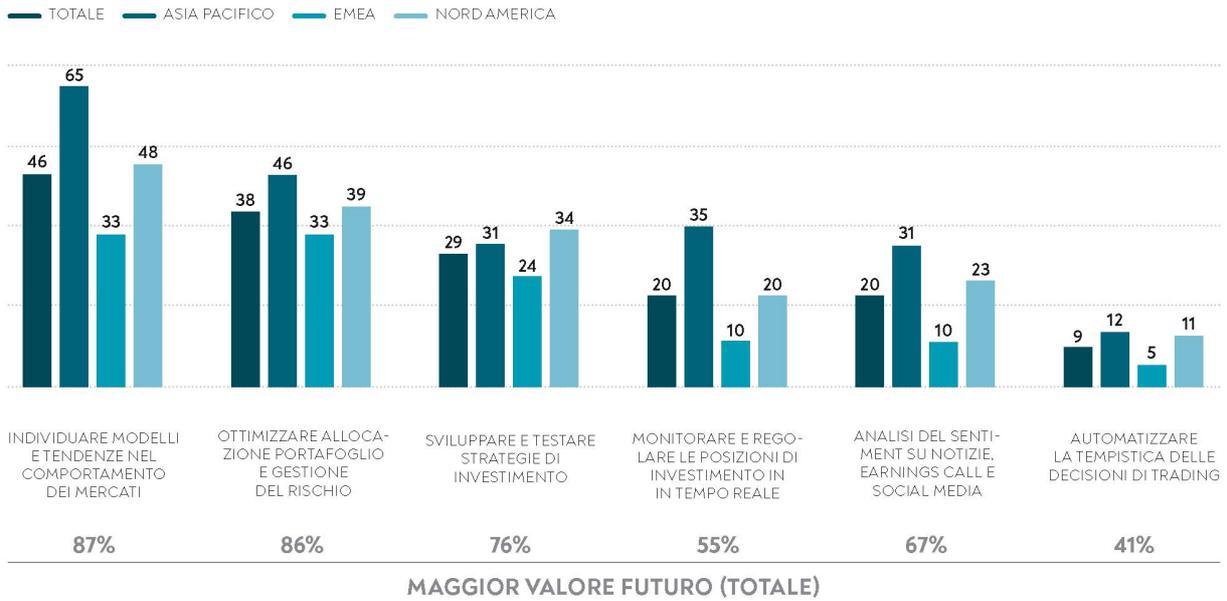
Secondo Longworth, l'intelligenza artificiale e gli strumenti di machine learning sono stati storicamente appannaggio dei gestori sistematici, mentre alcuni dei punti di forza e dei limiti dei nuovi approcci di LLM risultano essere più simili a quelli del gestore discrezionale. Perciò, secondo l'esperto, in ottica futura una possibilità intrigante è che i recenti progressi abbiano il potenziale per portare a una maggiore convergenza tra gli stili di investimento sistematici e discrezionali. "Tradizionalmente, l'input più importante

per i portafogli sistematici è costituito da dati numerici, solitamente prezzi e volumi di mercato. Al contrario, i gestori discrezionali spesso si basano maggiormente su dati testuali, come relazioni societarie o previsioni economiche", spiega Longworth. "Mentre gli LLM sono molto efficaci nell'integrare i dati testuali per formare una visione coerente del mondo, si scopre che, come per gli esseri umani, può essere difficile per gli LLM elaborare dati numerici ed eseguire calcoli accurati", continua. "Una conseguenza è che, proprio come un gestore discrezionale, un LLM può essere efficace nel vagliare grandi quantità di informazioni per suggerire un'operazione rilevante. Tuttavia, spesso fatica a cogliere alcuni dei vantaggi degli attuali approcci sistematici", ammette.

## PRIMA I DATI

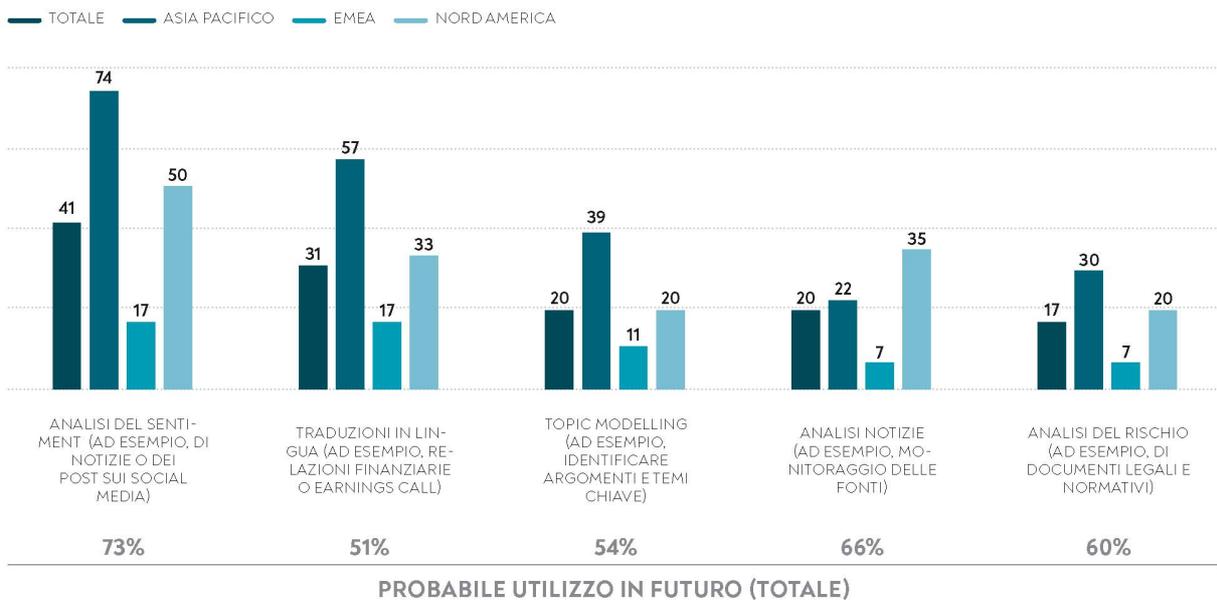
Nel processo di investimento alla base della strategia Global Fintech Equities di Lombard Odier Investment Managers, l'IA viene utilizzata per esaminare grandi insiemi di dati. Un LLM, invece, viene impiegato per analizzare le ►

## COME UTILIZZARE L'IA NEL PROCESSO DI INVESTIMENTO (% DI DICHIARAZIONI)



Fonte: "Invesco Global Systematic Investing Study 2023".

## UTILIZZO DELL'ELABORAZIONE DEL LINGUAGGIO NATURALE (% DI DICHIARAZIONI)



Fonte: "Invesco Global Systematic Investing Study 2023".

TENDENZE **BUSINESS**



“LA PREVEDIBILITÀ DEI  
COMPORAMENTI DEI  
MODELLI È CRUCIALE”

**AYMAR DE LÉOTOING**  
CHAHINE CAPITAL



“IL FUTURO È NELL'UNIONE  
DI MODELLI NUMERICI E  
LINGUISTICI”

**CHRIS LONGWORTH**  
GAM INVESTMENTS



“LA GESTIONE DEI DATI È  
FONDAMENTALE PER IL PIENO  
UTILIZZO DELL'IA”

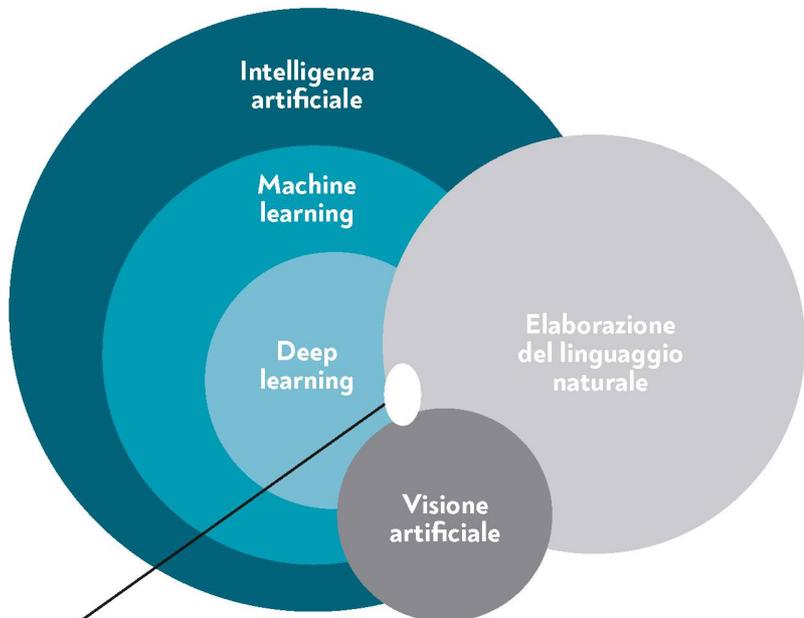
**JEROEN VAN OERLE**  
LOMBARD ODIER IM

Fintech che potenzialmente si quoteranno in borsa. “Questo fattore ci ha permesso di ampliare il nostro universo investibile da 200 agli oltre 350 nomi attuali”, dice il gestore Jeroen Van Oerle. “L'IA viene utilizzata anche per sintetizzare le earnings call, confrontare i dati sugli utili con i periodi precedenti e con i peer e fare analisi del sentiment. I set di dati alternativi possono essere utilizzati per ottenere un vantaggio sui competitor nella previsione degli utili a breve termine”, continua l'esperto. Secondo Van Oerle, questa tecnologia potrebbe essere impiegata per la costruzione di portafogli. Tuttavia, il passo cruciale per le case di investimento è la creazione di pool di dati robusti, essenziali per lo sviluppo di un solido insieme di informazioni destinato a formare gli algoritmi che saranno addestrati in futuro. “Molti asset manager non sono ancora a questo punto e prima di poter impiegare appieno l'IA dovrebbero investire nella gestione dei dati”, avverte.

**AFFIDARSI ALL'IA**

Per Aymar de Léotoing, chief investment officer del gestore quantitativo

**IL PANORAMA DELL'IA**



**IA generativa e modelli linguistici di grandi dimensioni (LLM)**

Fonte: <https://twitter.com/coljung>

## ALCUNI DEI PUNTI DI FORZA E DEI LIMITI DEI NUOVI APPROCCI DI LLM RISULTANO SIMILI A QUELLI DEL GESTORE DISCREZIONALE

Chahine Capital, la forza dell'intelligenza artificiale risiede nella sua capacità di generare istantaneamente stime basate su un vasto insieme di dati per un ampio universo di titoli. Tuttavia, secondo l'esperto, una delle sfide connesse allo sviluppo di questa tecnologia per l'analisi dei titoli è la persistente difficoltà nel confidare pienamente nelle stime generate dalle nuove tecnologie. "Garantire che il modello di IA mantenga un comportamento prevedibile è un elemento critico da considerare, dato che è complesso comprendere i percorsi che segue dalle caratteristiche iniziali di un titolo alla stima finale", osserva de Léotoing. Tuttavia, la comprensione del percorso di un modello di intelligenza artificiale non è insormontabile, grazie a specifici approcci e tecniche. "Se il set di dati di input è familiare e gli obiettivi desiderati sono chiari, il comportamento del modello sarà più facile da comprendere. Questo è uno dei modi migliori per avere fiducia in uno strumento così complesso", dice il professionista.

Nonostante la reputazione di "scatola nera" degli investimenti sistematici, un loro vantaggio rispetto alla gestione discrezionale è che tutte le decisioni possono essere ricondotte ai dati immessi nel modello. "Un LLM può fornire una spiegazione scritta del proprio ragionamento. Tuttavia, in molti

casi non è chiaro se questa spiegazione corrisponda effettivamente al processo interno utilizzato per generare l'operazione", afferma Longworth. Ma in definitiva, secondo l'esperto, le differenze tra i due approcci sono un punto di forza piuttosto che una debolezza. "Un procedimento unificato che combini i nuovi sistemi basati sul linguaggio con i più tradizionali modelli numerici ha il potenziale per offrire il meglio di entrambi i mondi", dice.

### IL FUTURO È QUI

Dalla recente ricerca di Invesco Global Systematic Investing Study, condotta tra 130 investitori istituzionali e wholesale globali con un patrimonio totale di oltre 22 mila miliardi di dollari Usa, emerge che la metà degli investitori sistematici ha già integrato l'intelligenza artificiale nei propri processi d'investimento. Questa ricerca non solo riflette una tendenza attuale, ma suggerisce anche un'ampia aspettativa che strumenti legati all'IA trasformeranno in modo significativo la gestione dei portafogli nei prossimi anni. In particolare, il 62% degli intervistati prevede che, entro un decennio, l'importanza dell'IA sarà pari a quella dell'analisi tradizionale degli investimenti, mentre il 13% ritiene che la supererà, delineando un futuro sempre più centrato sull'integrazione dell'intelligenza artificiale nel risparmio gestito. ■



L'OPINIONE  
DI



ANDY ACKER E DAN LYONS  
Portfolio manager,  
Janus Henderson Investors

## PERCHÉ INVESTIRE NEL SETTORE SANITARIO ADESSO?

Quello della salute è un settore molto diversificato. Ed è importante tenere presente che al suo interno ci sono alcuni titoli altamente difensivi. Possono essere aziende farmaceutiche ad alta capitalizzazione, società medtech o HMO. **Ciò che rende queste società così difensive è la natura piuttosto anelastica della domanda di assistenza sanitaria**, anche durante un rallentamento economico. D'altra parte, è anche un settore con un fermento innovativo, a livelli che non si erano mai visti prima. Questo potrebbe essere un anno record per i lanci di nuovi prodotti, e **a fare da traino sono soprattutto le aziende biotecnologiche a bassa e media capitalizzazione**. Pensiamo all'obesità, da tempo una vera e propria epidemia in crescita, non solo negli Stati Uniti, ma in tutto il mondo. E le persone con questa patologia costano molto di più al sistema sanitario. Malattie cardiache, epatiche e renali, cancro e diabete: chi è fortemente in sovrappeso è molto più a rischio di contrarre praticamente tutte le malattie immaginabili. Ora abbiamo nuove terapie che per la prima volta consentono di ottenere una perdita di peso mai vista prima. **Spesso i benchmark non colgono adeguatamente queste grandi fonti di innovazione** ed è proprio questo che crea l'opportunità di investire in un fondo gestito attivamente all'interno del settore.