

IL POTERE DELLA TECNO-FINANZA

«Per capire quale è la posta dietro all'economia digitale e all'high tech, bisogna individuare i soggetti che la finanziano e in quale modalità lo fanno. Oggi gli investitori famelici non comprano sulla base di indicatori tradizionali reali, bensì sul futuro potere che i big dell'high tech potrebbero esercitare sulla sfera pubblica e sulle vite di miliardi di cittadini. Siamo a un passaggio cruciale. Oggi non si scherza più». Parla Bruno Livraghi, l'enfant prodige della comunità finanziaria di Londra.

5 aprile 2018

A fine marzo, in occasione della sua visita negli Stati Uniti, il principe ereditario saudita Mohammed bin Salman (MbS) [ha incontrato](#) Bill Gates, Jeff Bezos e Satya Nadella. Sostenitore dell'indipendenza economica di Riad dal petrolio, l'esponente del regno arabo persegue obiettivi letteralmente visionari come attestato dal nome stesso del suo programma di sviluppo presentato nella primavera del 2016: "Vision 2030". Tra i vari obiettivi di MbS c'è anche la costituzione di un fondo sovrano che ambisce a diventare il principale gruppo di investimenti privati del pianeta con la partecipazione di colossi stranieri tra cui il gigante nipponico Softbank.

Se grande è la confusione sotto il cielo di Mecca e di Medina, tutto può accadere: perfino che i dollari della principale petro-monarchia della Terra vengano orientati verso il [settore strategico dell'high tech](#). Di questo, del ruolo delle grandi *corporations* tecnologiche, e di molto altro abbiamo parlato con [Bruno Livraghi](#), *enfant prodige* della comunità finanziaria londinese e responsabile della sede britannica di M*** L***, prestigioso fondo speculativo statunitense. Cittadino italiano, Livraghi è approdato a London City a ventitré anni, dopo una laurea all'Università "Bocconi". Corre il 1997, la fulminante stagione della New Economy è alle porte, e Bruno consuma il battesimo del fuoco proprio in quello scorcio di fine secolo segnato dall'irresistibile ascesa e dalla fulminante caduta dei Signori del Nasdaq.

Allora, Livraghi, quali tendenze generali stanno caratterizzando i mercati azionari in questo scorcio iniziale del 2018?

Fra rialzi e ribassi fisiologici assistiamo alla prima, vera presa di coscienza del più significativo processo che segna la fine degli anni Dieci del Ventunesimo secolo: ovvero l'inarrestabile ascesa dei giganti tecnologici che complessivamente valgono più di tre trilioni di dollari. È un dato sconcertante a cui se ne somma un altro altrettanto sorprendente: negli ultimi dodici mesi il valore delle FAANG *companies* (acronimo per Facebook, Amazon, Apple, Netflix e Google) è cresciuto di un trilione. Sono tendenze davvero impressionanti e senza precedenti. Da

considerare inoltre la valutazione degli omologhi cinesi, di poco inferiore a quella dei colossi americani. C'è stata una corsa cieca a investire in quello che sembra essere l'unico grande business del futuro: lo sviluppo dell'intelligenza artificiale e delle sue appendici che prevede una vera e propria guerra per l'accaparramento dei dati regalati gratuitamente dalla collettività del pianeta Terra. Il recente scandalo legato al caso Cambridge Analytica sulla compravendita dei dati da parte di Facebook e l'utilizzo degli stessi a fini politici ha scoperto il vaso di pandora. Per la prima volta si comincia ad affermare con forza la necessità di proteggere milioni di utenti ignari che volontariamente esibiscono sui social network tendenze, gusti, consumi, abitudini, orientamenti religiosi e via dicendo. La politica sembra essersi svegliata da un lungo, profondo torpore e inizia a porre la questione di alcuni interventi per rendere più complicata la compravendita dei dati.

Tuttavia, le vendite di Amazon, la pubblicità su Facebook, gli utenti di Netflix, i dispositivi Apple e il dominio di Google continuano a crescere nonostante scandali e nuovi orientamenti dell'opinione pubblica. Allora quale è il senso di questa presa di coscienza in merito ai limiti da imporre ai FAANG?

Il vero *core business* è la gestione dei dati. I big dell'high tech sembrano avere aree di interesse diverse, ma in realtà alla fine competeranno tutti sul terreno dell'implementazione dell'intelligenza artificiale. Oggi gli investitori famelici non comprano sulla base di indicatori tradizionali reali, bensì sul futuro potere che questi giganti potrebbero esercitare sulla sfera pubblica e sulle vite di miliardi di cittadini. Lo scandalo di *Cambridge Analytica* apre una falla e suscita timore rispetto a eventuali interventi dei legislatori. Ecco perché siamo a un passaggio cruciale.

E le aziende cinesi tipo Baidu, Tencent e Alibaba?

Operano in un ecosistema protetto: non a caso sono alleate del partito, basti pensare alla *social card* che ogni cinese avrà e che costituisce uno strumento di controllo realizzato in collaborazione tra apparati statali e aziende. Il problema di Pechino sarà andare a cercare nuovi mercati al di fuori della Cina, ma in tal caso dovrà accordarsi con *regulators* locali o battere la concorrenza americana. Questa però è un'altra storia, ce ne occuperemo in futuro, e probabilmente sarà anche la posta del prossimo conflitto commerciale tra il paese asiatico e gli Stati Uniti.

Livraghi, ci sta dicendo che il suo hedge si è tenuto lontano dalle FAANG?

Considero da sempre il problema della privatizzazione dei dati una sorta di battaglia finale e in questo momento io non voglio avere posizioni. Vede la massima garanzia a tutela del capitalismo estrattivo – cioè, di quel dispositivo che approfondisce e intensifica l'estrazione del valore estendendola a ogni aspetto della vita umana (dal

linguaggio, alle relazioni, dalle emozioni ai saperi, dalla struttura dell'inconscio alla produzione del desiderio) – è che si parli il meno possibile della questione dei dati. Se sei inconsapevole di produrre valore per qualcuno, può anche funzionare. Ma se scopri che ogni aspetto della tua esistenza concorre a formare il profitto dei *Big Tech* allora cominciano i problemi.

E siamo arrivati a quel punto?

Per le nuove generazioni forse no. Tuttavia, la coalizione di una serie di movimenti può rappresentare un pericolo per le corporations tecnologiche. Guardi, le FAANG hanno già vinto la terza guerra mondiale, ma adesso si potrebbero aprire scenari inediti e i Big Tech rischiano di finire in una tenaglia alto-basso, in mezzo a mobilitazioni orizzontali dal basso, legate a temi come la difesa della privacy o la democrazia della Rete, [e all'iniziativa della politica che può imporre meccanismi di regolamentazione](#).

Eppure colpisce la latitanza dell'Europa su un settore strategico come quello dell'high tech.

Sì, fino adesso l'Europa è la vittima eccellente, la grande sconfitta che di fatto ha regalato senza batter ciglio miliardi di dati ad aziende americane e ora sarà anche costretta a subire dazi doganali sui prodotti che le era concesso esportare. Credo però che lo scandalo di *Cambridge Analytica* possa essere un'occasione per l'Unione europea, favorendo una larga presa di coscienza da parte dei vari membri e portando a una reazione forte e unitaria.

Livraghi, però, lei investì in queste FAANG e nei dati. Quando decise di farlo?

È vero. Per molto tempo si è parlato dei big data come della vena aurea del marketing, la pietra filosofale capace di realizzare profili individuali dei consumatori. Noi sapevamo bene che questa era una cazzata. La verità è che dietro i big data si prepara il nuovo salto tecnologico, uno scarto di paradigma al cui confronto quello della rete telematica negli anni Novanta assomiglia all'età della pietra: mi riferisco all'implementazione dell'intelligenza artificiale. A me non interessavano gli aspetti commerciali dei big data, bensì le premesse di questo balzo in avanti che porterà a una rivoluzione complessiva sul terreno dei rapporti di produzione, delle gerarchie di potere e delle relazioni sociali. Per capire quale è la posta dietro all'economia digitale e all'high tech, bisogna individuare i soggetti che la finanziano e in quale modalità lo fanno. Sempre più spesso un ruolo cruciale hanno i fondi di investimento governativi o legati ai governi. Il gigante nipponico SoftBank ha concluso di recente una massiccia operazione di investimenti su diverse società tecnologiche. Ecco, SoftBank è il caso di un soggetto che, da un lato, macina flussi di cassa (*cash flow*) attraverso attività più

tradizionali e, dall'altro, estrae valore dai tassi garantiti praticamente a zero, garanti dal tanto formidabile quanto esoterico *Quantitative easing* della banca centrale giapponese. In pratica, con un mano raccoglie soldi dai fondi sovrani e dall'altra li usa a garanzia di prestiti "multi-billionaire" a tassi bassissimi.

Ho deciso di chiudere le posizioni sulle FAANG quando questo dibattito è uscito da ambienti ristretti, militanti e ingaggiati finendo per riversarsi sui media mainstream...

La spaventa la libera informazione?

Diciamo che preferisco l'ombra alla luce di certi riflettori che illuminano la scena.

Quindi il suo consiglio è di tenersi alla larga dal settore tecnologico?

Assolutamente no, io mi riferisco solo alle *corporations* che hanno una rilevanza ben oltre la tecnologia, essendo già investite da una funzione per certi versi politica: cioè, quei colossi su cui si appunterà la critica diffusa nei prossimi anni e che subiranno pressioni di ogni tipo. Il resto della tecnologia continuerà a rappresentare il motore della crescita globale e ci saranno ancora molteplici opportunità di investimento. Comunque io sono un investitore e analizzo solo le ripercussioni sui mercati. Ritengo che sia il momento di stare fuori e aspettare. In questo campo le valutazioni si riferiscono a proiezioni e scenari futuri che non sono più scontati. In altre parole: il futuro sembrava scritto ma alla fine non lo è più. Non lo è mai, sostengono alcuni. Però attenzione, perché tra i grandi compratori delle FAANG figurano i fondi sovrani del Medioriente, che di certo non si faranno intimorire dagli scandali recenti: e i fondi sovrani comprano con finalità politico-strategiche, vogliono sedersi al tavolo della banchetta dei dati globali e per farlo devono avere partecipazioni rilevanti. Quindi manterranno le posizioni e le incrementeranno a prescindere dal prezzo.

Crede che i consensi elettorali nel mondo occidentale siano stati condizionati dai social network e dall'utilizzo fraudolento dei dati?

Tendo a rovesciare il problema: sono la centralità e l'egemonia di questi mezzi di produzione a determinare l'orientamento politico, sono i mezzi di produzione tecnologici a creare le condizioni materiali per questi assetti politici. In altri termini la crisi della democrazia rappresentativa è figlia di questo rapporto ultra-individualistico che spinge all'abbattimento di qualsiasi corpo intermedio tra cittadino e Stato. Poi è chiaro: i dati sono stati utilizzati anche in modo illecito. Ma alla fine ha sempre vinto chi ha spinto al massimo la cosiddetta "disintermediazione".

Esistono delle analogie tra questa fase e la congiuntura di fine Novanta in cui si consumò l'esplosione tanto fulminea quanto ingannevole delle Dot-com?

Zero. Il Nasdaq è ancora molto vicino ai massimi ma sono completamente opposte le fasi storiche. Il *crash* del 2000 fu la crisi di investitori sprovveduti che si erano reinventati speculatori, la salita dei prezzi e i facili guadagni attraevano masse di nuovi investitori dalle spalle molto piccole. Inoltre in un regime di tassi ben più alti la leva era molto più costosa e limitava l'orizzonte temporale di molti investimenti. Adesso le mani che comprano sono forti. Anzi, fortissime. Le aziende tecnologiche sono strategiche anche negli assetti geopolitici futuri: ormai la tecnologia e l'economia reale sono legate da mille fili in un groviglio inestricabile che va dalla difesa alla sanità fino all'amministrazione pubblica. Una crisi potrà esserci ma avrà natura e conseguenze ben diverse, anche perché ormai i tassi sono sempre vicini a zero e se una congiuntura negativa arriverà ci resteranno comunque ancora per molto. Negli ultimi diciotto anni, la tecno-finanza è diventata adulta. Quindi non si scherza più.