

## IL PARCO GIOCHI

### Operatività degen, yolo, fomo e ultraspeculazione ultraseria



T. Rowlandson.  
*The Hazard Room*

Warren Buffett ama definire il mercato azionario come una chiesa con annesso un casinò. Nella chiesa si studiano le società quotate con criteri rigorosi e severi, nel casinò ci si abbandona all'azzardo. Nella chiesa si investe sulla base dei fondamentali e tutti sono pazienti e disciplinati nell'allocare il loro capitale. Nel casinò i fondamentali sono visti come un intralcio dannoso, perché quello che conta è il momentum, la tendenza. Oppure, peggio ancora, l'adrenalina pura.

La chiesa del valore è calvinista, il casinò è il nichilismo del si vive una volta sola (*you only live once*), o la va o la spacca, almeno ci siamo divertiti.

Il casinò è sempre esistito, ma negli ultimi anni si è allargato a dismisura e si è dotato di giochi sempre nuovi e più luccicanti che mai. Questi giochi sono spesso dual use, sono cioè strumenti che possono essere usati come massimizzazione ma anche come minimizzazione del rischio. Generalmente (ma non è una regola) gli investitori istituzionali cercano di minimizzarlo, gli investitori individuali di massimizzarlo. Tra gli uni e gli altri c'è spesso una competizione etica e ideologica, la stessa che può esserci tra il padre di famiglia un po' rigido e noioso e il figlio avventuriero che ritiene di avere scoperto la formula del successo e qualche volta riesce anche a conseguirlo.

Casinò è una definizione che può essere ingenerosa. Anche Buffett, dopo tutto, ha sempre usato i derivati, magari semplicemente perché sono più comodi e più agili. Per questo, per definire l'angolo più speculativo del mercato è forse preferibile il concetto di parco giochi, più neutrale di casinò.

Nel parco giochi esiste un continuo tra nichilismo e ardimento. Vendere scoperta un'opzione che scade in giornata può essere nichilista, comprare molto aggressivamente una piccola società finora trascurata e già cara che abita una nicchia sulla frontiera dell'intelligenza artificiale in un momento in cui il mercato è ipersensibile al tema è ardimento. Colombo fu ardito ad attraversare l'oceano con le sue tre caravelle e noi oggi lo celebriamo. Il cosmista e bolscevico russo Bodganov, teorico dell'emoscambio come fonte di vita eterna, fu altrettanto ardito ma, essendo morto per una trasfusione

infetta, lo commiseriamo, salvo celebrarlo di nuovo in quella parte di Silicon Valley che un secolo dopo ne segue gli insegnamenti.

L'angolo ardito del parco giochi, così attivo in questa fase, è degno di qualche considerazione e rispetto. La logica operativa è quella dei meme stocks dei tempi del Covid. Si ricorderà il caso di Gamestop nel 2021, quando qualcuno che sapeva il fatto suo vide la possibilità di strizzare i fondi hedge che erano al ribasso sul titolo e organizzò su Reddit una campagna di acquisti che costrinse gli istituzionali a chiudere con forti perdite. Tecnicamente, la sequenza è semplice. Chi ha l'idea compra, la divulga sui social, aspetta che il prezzo salga e vende. Tra chi lo segue, molti inizialmente fanno soldi e diventano a loro volta apostoli del concetto. Nella fase del rialzo si crea un'epica a sfondo populista in cui il retail organizzato sconfigge il gigante che gioca con dubbia correttezza. Quando i più smart hanno venduto, il titolo continua a galleggiare lontano dai fondamentali e diventa un semplice misuratore della propensione al rischio e delle dimensioni dell'area sociologica di quelli che Cramer definì i trader in pigiama.



Balthus.  
*Il gioco delle carte. 1948*

Questa volta, tra i nuovi meme stocks, c'è però qualcosa di diverso. Chi scopre un titolo è spesso un ingegnere che lavora nei semiconduttori o nei data center e spiega con dovizia di particolari tecnici la sua scelta. I suoi follower non sono solo trader indistinti, ma anche altri professionisti del settore oppure giovani che non studiano finanza ma tecnologia. E se non la studiano all'università se la studiano da soli con molto impegno, vista anche la posta in gioco.

Sociologicamente siamo dunque di fronte a una parte del mercato retail molto più matura e consapevole rispetto a cinque anni fa e anche rispetto al mercato delle crypto. Le potenzialità tecnologiche, la competitività rispetto ai concorrenti e la situazione finanziaria vengono discusse in siti molto affollati. I tempi di reazione sono sempre più brevi e quando un titolo viene lanciato impiega sempre meno tempo a raddoppiare.



Paul Cézanne.  
*I giocatori di carte. 1890.*

Il fenomeno è serio, al punto che gli istituzionali, presi alla sprovvista dalla velocità di queste dinamiche, sono a volte costretti ad accodarsi. A questo punto ci si può chiedere come deve comportarsi chi è rimasto fuori. La risposta, crediamo, deve essere aperta ma prudente.

Deve essere aperta perché l'innovazione tecnologica nell'area dell'AI è sempre più veloce e crea quindi opportunità non solo sulla frontiera, ma anche in settori contigui (si pensi al caso dei generatori diesel, una tecnologia molto tradizionale, che forniscono energia ai data center che hanno fretta di crescere). Deve essere aperta anche perché il mare di denaro che si sta riversando sul settore, sia dal lato industriale sia dal lato finanziario, solleva per adesso quasi tutte le barche.

Deve essere prudente perché in rete c'è di tutto, perché i conflitti di interesse sono ovunque, perché la tecnologia in evoluzione può oggi favorire una società sulla frontiera, ma può anche improvvisamente spostare la frontiera.

Deve essere prudente perché il fiume di denaro non è mai eterno e qualcuno resta sempre con il cerino in mano. E perché può essere anche vero che una società ha ottime prospettive, ma questo non giustifica necessariamente che la sua valutazione decuplichi in un mese.



Paul Cézanne.  
i giocatori di carte. 1894

Alla fine, caveat emptor, come sempre. Ma non c'è nulla di male, se si ha la giusta dose di anticorpi contro il rischio, a seguire in rete queste discussioni e a imparare qualcosa di queste tecnologie così complesse e affascinanti. Si può seguire Ulisse che si fa legare all'albero della nave perché vuole ascoltare le sirene senza farsi incantare ma si può anche dedicare una piccola porzione del portafoglio al parco giochi e fare qualche prova sulle scommesse che sembrano più ragionevoli.

Siamo forse alle ultime battute della fase ascendente del grande rialzo legato all'AI. Dopo la fase americana degli hyperscalers, la fase taiwanese delle fonderie di semiconduttori, la fase coreana dei produttori di memorie (tuttora in corso ma a rischio ciclico) siamo entrati nella fase cinese (per comprare tutto a sconto) e in quella giapponese dei produttori ultraspecializzati ed esclusivi che occupano piccole nicchie che nessuno sembra in grado di insidiare.

Questa ricerca di temi sempre più circoscritti può essere un segno di maturità del ciclo, così come lo è l'allargarsi della platea di investitori. C'è però ancora una logica e, finché c'è, voltare le spalle al fenomeno può essere davvero un'opportunità perduta..

**Alessandro Fugnoli**  
Strategist

Kairos Partners SGR SpA  
Via San Prospero, 2  
20121 Milano - Italia  
T +39 02 77718.1  
www.kairospartners.com



#### Disclaimer

Kairos Partners SGR S.p.A. Via San Prospero 2, 20121 Milano.

La presente pubblicazione è distribuita da Kairos. Il presente materiale non può essere in nessun caso interpretato come consulenza, invito all'investimento, offerta o raccomandazione per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari, né costituisce sollecitazione al pubblico risparmio. Le informazioni contenute nel presente documento non devono essere considerate come sufficienti per prendere una decisione di investimento. I dati e le informazioni contenute nel presente materiale sono ritenuti affidabili, ma Kairos non si assume alcuna responsabilità in relazione all'accuratezza e completezza degli stessi. Kairos potrebbe, a proprio insindacabile giudizio, operare anche in modo difforme dalle opinioni espresse nella presente pubblicazione.

Kairos è esonerata da qualsiasi responsabilità derivante da un uso improprio del presente materiale effettuato in violazione della presente avvertenza e delle disposizioni degli Organi di Vigilanza anche in materia di pubblicità.