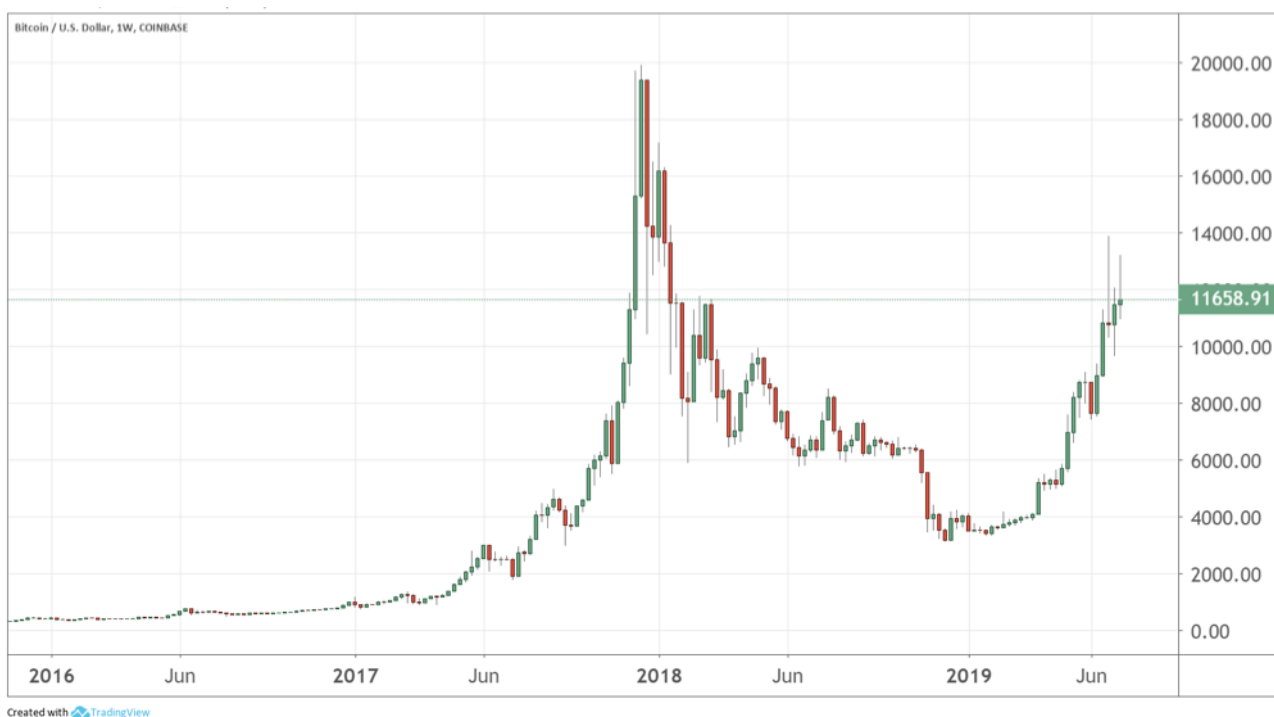


Il Bitcoin è tornato!

Dopo l'ascesa vertiginosa del 2017 che l'ha visto passare dai 900USD ai 20.000USD e l'altrettanto ripida discesa del 2018 che l'ha riportato a 3.200USD, il Bitcoin è salito di circa il 200% nel 2019 ed è oggi ritornato sulle prime pagine dei giornali e dei media specialistici.

BITCOIN in dollari americani (Coinbase)



Come i giovani attori di Hollywood che hanno un successo fuori controllo troppo presto nella loro carriera, nel 2018 anche il Bitcoin (e le criptovalute in generale) non era pronto a sostenere le aspettative. La tecnologia su cui si basava (blockchain) era troppo nuova ed opaca, non vi era diffusione dell'utilizzo, la liquidità nel mercato era un miraggio, i costi di transazione e conversione erano elevati ed i player presenti nel mercato erano perlopiù soggetti speculativi. Inoltre il mercato non aveva ancora pagato il purgatorio dei classici "Boom and Burst Cycle" tipici dei mercati finanziari attraverso i quali ogni asset class deve passare per diventare grande ed essere accettata tra gli investitori istituzionali. Infine, come avevamo predetto nella nostra Newsletter del settembre 2017, le criptovalute come il Bitcoin non avevano le tre caratteristiche necessarie per essere a tutti gli effetti delle "monete": non sono mezzo di scambio riconosciuto, né unità di conto, ma soprattutto non sono riserva di valore.

L'enorme instabilità di prezzo, dimostrata ulteriormente con i ribassi del 2018 ed i rialzi del 2019, la rendono uno strumento non adatto per attrarre i risparmi dei singoli cittadini. Gli agenti economici utilizzano l'Euro o il Dollaro perché hanno la ragionevole certezza che il valore dei loro risparmi non oscillerà del 10% tra un

giorno e l'altro; sanno che possono andare a dormire la sera e svegliarsi la mattina con la convinzione che un caffè gli costerà 1€, non che il suo prezzo potrà variare da 0,8€ a 1,2€ anche nel giro di poche settimane.

A ben vedere i recenti rialzi del Bitcoin non sono da ricercare nella convinzione che le criptovalute abbiano acquisito le caratteristiche necessarie per essere considerate moneta e sostituire le valute tradizionali perchè a nostro avviso non hanno risolto i problemi di fondo che avevano alla fine del 2018.

Tuttavia, il rialzo è sotto gli occhi di tutti e non può e non deve essere sminuito o ignorato, bensì è necessario chiedersi da cosa effettivamente sia stato scaturito. La risposta può essere ricercata in una duplice considerazione: la validazione della tecnologia della blockchain e Libra.

La blockchain, che molti stanno già chiamando "l'internet delle transazioni", è una tecnologia che permette di validare in modo decentralizzato, immutabile, perfettamente tracciabile e sicuro delle transazioni e/o degli accordi tra due controparti. Cercando di semplificare all'estremo la blockchain è un istituto di validazione che può sostituire allo stesso tempo l'operato dei notai, delle banche, degli avvocati, dei commercialisti, degli architetti, dei geometri, dell'anagrafe ed i vari registri pubblici e chi più ne ha più ne metta. Certo i nodi della rete blockchain devono dotarsi delle capacità specifiche necessarie a validare una transazione/contratto tra le parti, ma la tecnologia astrae completamente il concetto di luogo e rende commodity molti dei servizi sopra citati, soprattutto nella loro forma più semplice e standardizzata.

Proprio per questo suo potenziale innovativo e trasversale, si sta radicando l'idea che il futuro si muova verso questa direzione e la blockchain sia una delle tecnologie su cui si baserà la società del futuro.

In questo contesto il Bitcoin, che è l'asset finanziario che più personifica la blockchain nel mondo della finanza, sta vivendo di luce riflessa e attirando i flussi di denaro di coloro che cercano di investire in questa nascente tecnologia ma non trovano strumenti "puri" per farlo. Esistono forse ETF sulla blockchain? O azioni sulla blockchain? No, proprio perché essa è una tecnologia non un prodotto. Se può aiutare pensiamo al 2000, chiaramente era giusta la visione che internet avrebbe cambiato per sempre le nostre vite e che era giusto scommetterci, ma non vi era l'azienda "internet" su cui scommettere, vi erano solo le aziende che cercavano di sfruttare la tecnologia per creare dei prodotti e dei servizi vendibili nel mercato. Proprio per questo investire nelle aziende .com del 2000 era estremamente rischioso, alcune hanno avuto un enorme successo, il 99% è scomparso nell'oblio.

Azione Tiscali, borsa di Milano



A rendere il processo d'investimento ancor più difficile oggi, c'è il fatto che il Bitcoin e altre simili criptovalute non sono aziende che vendono beni e/o servizi, ma sono teoricamente "valute neonate in fasce". In quanto tali, il loro successo dipenderà fortemente dalla loro diffusione e usabilità tra agenti economici, il che è una variabile estremamente difficile da anticipare.

Nonostante questo, la liquidità nel sistema è talmente elevata (grazie anche ai numerosi stimoli di questi anni delle banche centrali) che il denaro in cerca di rendimento si è accontentato di un veicolo imperfetto per scommettere sulla blockchain ed ha spinto fortemente al rialzo il prezzo del Bitcoin, aiutato anche da una notizia da tempo attesa, l'annuncio di Libra, la criptovaluta di Facebook.

A metà giugno Facebook ha annunciato che sta sviluppando assieme ad altisonanti partner (Mastercard, Paypal, Visa, ebay, Uber, Spotify, Vodafone per citarne alcuni) un progetto che porterà nel 2020 all'introduzione di una criptovaluta di nome Libra che potrà essere utilizzata e scambiata dagli utenti di Facebook, WhatsApp e Instagram (ma non solo) con estrema semplicità, in tempo reale ed a bassissimo costo. Questa notizia ha fatto estremo scalpore sia a livello finanziario, che politico, che sociale e non ci stupisce quindi che abbia anche spinto dei capitali speculativi all'interno dei Bitcoin, il mezzo oggi privilegiato per scommettere sulla moda delle criptovalute.

La notizia ha apparentemente una portata enorme, infatti per la prima volta vi potrebbe essere dall'oggi al domani una criptovaluta che ha la diffusione necessaria (si pensi ai miliardi di utenti di Facebook) per essere un credibile sostituto alle monete nazionali. Tuttavia, seppur Libra soddisferebbe in questo caso il requisito numero uno e due per essere considerata valuta (mezzo di scambio ed unità di valore riconosciuti), essa deve avere anche il requisito numero tre, essere riserva di valore. Ben consapevole di questo vincolo, la Libra Association, ovvero il consorzio non-profit che sta guidando il progetto, ha deciso che la Libra debba essere in ogni momento convertibile in un paniere di valute dei principali e più sicuri paesi mondiali. Per fare questo nel momento stesso in cui un agente economico scambia Euro in Libra esso riceverà un token (moneta digitale) ed il suo denaro verrà investito in un fondo di riserva, il quale a sua volta comprerà bond a breve termine ed a basso rischio nelle valute dei più sicuri stati mondiali e li depositerà presso un parterre geograficamente distribuito di banche depositarie.

La scelta di collateralizzare Libra con il fondo di Riserva permetterà alla valuta di avere una volatilità ridotta (che dipenderà dall'andamento delle principali valute mondiali) e di essere sempre garantita da moneta sovrana. Per acquisire il pieno status di moneta Libra dovrà quindi perdere la sua sovranità, divenendo quindi un mero strumento a replica passiva di un paniere di valute, una sorta di ETF monetario scambiabile tra singoli individui tramite blockchain.

Secondo il nostro pensiero, in questo senso appare chiaro che Libra sia l'ennesimo strumento che utilizza la blockchain in un modo nuovo, ma non abbia la caratteristica rivoluzionaria e sovversiva che molti segnalano, né sicuramente un potenziale elevato come strumento d'investimento (ben che vada avrà il rendimento di un ETF monetario). Non ci è molto chiaro inoltre come il successo di Libra possa essere di beneficio al Bitcoin: se Libra per diventare moneta ha dovuto perdere la sua sovranità, non è forse questa l'ennesima riprova che una valuta decentralizzata è oggi ancora un'utopia?

Certo è che Libra è l'ennesimo esempio di come la blockchain possa essere adottata su larga scala e possa influenzare la vita delle singole persone in futuro. Il trend potrebbe essere irreversibile.

Questo ha enormi implicazioni per tutti i settori, abbiamo visto precedentemente come potrebbe influenzare la contrattualistica ed i processi di validazione, ma cosa dire del risparmio gestito. Le monete come Libra potrebbero essere in futuro dei veri e propri fondi, magari collateralizzati anche da azioni e obbligazioni rischiose, i quali possono essere poi scambiati tra persone tramite blockchain con un solo click del telefonino.

Dal punto di vista operativo, sarà necessario monitorare le società attive nel settore della blockchain per cercare di individuare quelle che saranno i futuri leader nel settore, e se ciò non fosse possibile, in un portafoglio diversificato e solo in piccola parte potrebbe aver senso iniziare a prendere in considerazione

qualche investimento in Bitcoin. Alla fine è vero che non sono valuta e potrebbero non avere la diffusione sperata in futuro, ma attualmente sono la migliore proxy disponibile nel mercato per investire nel settore.

Speriamo che tra tutti gli attori di Hollywood che hanno avuto enorme successo in giovinezza, i Bitcoin siano Robert Downey Junior e non Macaulay Culkin ed abbiano un futuro glorioso anche nella fase matura della loro vita.