

FINANZA DECENTRALIZZATA



Blockchain e smart contract per tokenizzare l'economia

Non solo Bitcoin, Ethereum e le altre monete virtuali. I non-fungible token, i contratti che si auto eseguono, i nuovi sistemi di pagamento digitale e di interscambio commerciale stanno già cambiando il mondo degli affari e della finanza. Ecco come

di Aldo Bolognini Cobiانchi

Le criptovalute stanno diventando non solo un asset in cui investire ma, attraverso il loro sistema costitutivo, un nuovo sistema di pagamento e relazioni commerciali. Una criptovaluta è una valuta digitale o virtuale protetta dalla crittografia, il che rende quasi impossibile la contraffazione o la doppia spesa. Molte sono decentralizzate, ovvero non sono

emesse da alcuna autorità, e sono realizzate utilizzando la tecnologia blockchain, un registro distribuito e applicato da una rete di computer. Pertanto, sono immuni dalle interferenze o da eventuali manipolazioni delle autorità. Attualmente Bitcoin ed Ethereum assieme rappresentano quasi il 90% del valore totale di tutte le criptovalute, che è stimato in oltre 1.000 miliar-

di di dollari, contro i 600 miliardi di fine 2017. La capitalizzazione del Bitcoin è superiore a 800 miliardi di dollari e ha da poco superato Facebook, giusto per dare un valore di comparazione.

Con Massimo Siano, head of Southern Europe di 21Shares, la società leader mondiale negli Etp sulle criptovalute, tracciamo uno scenario del loro possibile sviluppo non solo come moneta digitale ma anche come base per un nuovo sistema di interscambio commerciale.

Le criptovalute possono segnare un cambiamento epocale nell'economia e nella finanza?

«Certamente sì, e principalmente per 4 motivi», risponde Siano. «Il primo è la correlazione molto bassa con tutte le altre classi di attività. Certo, ci possono essere dei periodi in cui le criptovalute mostrano lo stesso andamento dell'oro o delle azioni, ma se si guarda al lungo termine si capisce la differenza nelle performance e, soprattutto il trend in decisa crescita. In secondo luogo, sono una riserva di valore, ma sono anche più efficienti nei costi delle transazioni. Potremmo dire che l'oro è la moneta del passato, il dollaro del presente, le crypto del futuro». Inoltre, fatto da non sottovalutare, le crypto sono anche nel portafoglio delle princi-

pali banche che battono valuta. «Quando terminerà l'acquisto di titoli azionari e obbligazionari da parte delle banche centrali, potrebbe iniziare anche un periodo di vendite con conseguente variazione a ribasso dei prezzi. Le criptovalute potrebbero quindi rappresentare un rifugio per i portafogli degli istituti di credito centrali», sottolinea il manager di 21Shares che aggiunge: «Inoltre, visto che la Fed quest'anno ha comprato l'equivalente del 36% del Pil Usa, le crypto rappresentano anche una valida alternativa per gli investitori. La quarta e ultima ragione è la tokenizzazione di tutti i beni materiali e immateriali: contratti di franchising, dirit-

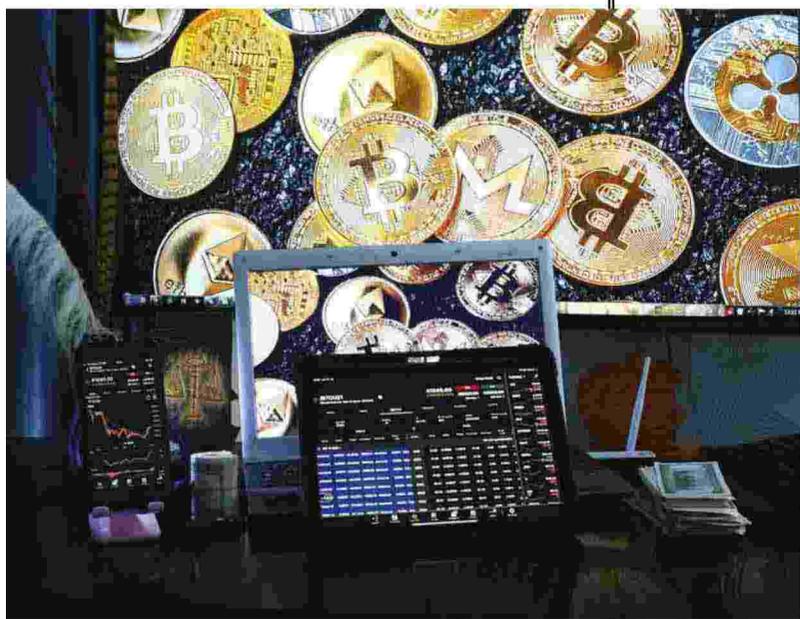
L'Nft funziona come un certificato o un titolo immobiliare, attesta la proprietà di un bene, in forma digitale

ti di marchio, brevetti, diritti di servizio ipotecario, arte, immobili, food, automobili, gioielli e anche tutte le attività finanziarie saranno scambiati attraverso le criptovalute».

La rivoluzione della blockchain e i non-fungible token

La tokenizzazione è il processo di rappresentazione digitale di un bene reale esistente. I non-fungible token (Nft) che, come il Bitcoin, utilizzano la blockchain per la sua capacità di tracciare le transazioni finanziarie tra le parti, non sono vere e proprie criptovalute e vengono utilizzati per garantire la proprietà di un bene. Come un certificato o un titolo automobilistico o immobiliare dichiara chi è il proprietario legale di un'auto o di una casa, un Nft attesta una proprietà in forma digitale.

«La maggior parte degli Nft si basa sulla rete blockchain di Ethereum, ma non è detto che i suoi competitor non diventino un giorno migliori nell'attrarre progetti basati su smart contract (la traduzione è: contratto intelligente, sono protocolli informatici che facilitano, verificano o fanno rispettare la negoziazione o l'esecuzione di un contratto, permettendo talvolta la parziale o la totale esclusione di una clausola contrattuale). Questa è la sfida dei prossimi anni tra le criptovalute. La tecnologia blockchain supporta token replicabili, tra cui Ethereum, ma non si limita



FINANZA DECENTRALIZZATA



a questi. Ecco perché criptovalute come Cardano, Solana, Phantom, Terra e altre ancora (siamo ancora all'inizio di una rivoluzione) hanno visto un aumento vertiginoso di smart contracts, spiega Siano. I mercati Nft hanno già attirato l'attenzione di collezionisti, investitori, celebrità e persino chef, e con l'aumento della popolarità delle criptovalute, gli artisti hanno sfruttato le opportunità di vendere il loro lavoro. E alcuni investitori spendono milioni su un Nft, che è diventato anche un mezzo per una commissione più personale tra acquirente e venditore. Inoltre, i creatori di contenuti possono vendere il loro lavoro ovunque e i collezionisti possono accedere ai mercati globali praticamente da qualsiasi luogo. Nel lungo periodo potrà essere così in molti altri settori. Tuttavia, è necessario anche prestare attenzione, poiché la tokenizzazione non sarà facile da attuare. Ci sono ostacoli significativi che devono essere affrontati dagli investitori e dagli emittenti e il primo riguarda il sistema normativo-burocratico. Senza standard di settore comuni o quadri normativi omogenei, l'adozione della tokenizzazione

diventa problematica. Un'altra questione è quella relativa alla scalabilità: i tempi di approvazione e la crittografia nei vari blocchi della catena richiedono una notevole quantità di tempo e questa potrebbe creare dei colli di bottiglia. Anche la cybersecurity è un tema da affrontare, in quanto diversi fattori, inclusa la combinazione di un ambiente centralizzato e decentralizzato, rendono difficile l'impostazione di adeguate misure di sicurezza informatica. Infine, l'ultima problematica è quella dell'adozione: essendo ancora nella sua fase embrionale, la tokenizzazione dovrebbe richiedere del tempo per prendere piede, in quanto vanno attratti numerosi investitori retail e investimenti significativi nella nuova tecnologia.

Il rapporto tra banche centrali e valute digitali e i progetti Cbdc (Central Bank Digital Currency)

Le banche centrali di tutto il mondo stanno esplorando le possibilità, le opportunità e i rischi di realizzare una nuova forma di denaro digitale. L'impatto che le Cbdc potrebbero avere sul sistema economico e finanziario è uno dei temi più rilevanti. Secondo la Banca dei regolamenti internazionali (Bis), oltre il 70% delle banche centrali è interessato alla possibilità di emettere una moneta virtuale. Si presume che sul lungo termine queste potrebbero beneficiare della riduzione dei costi e della semplificazione delle operazioni di gestione del contante (stampa, stock, distribu-

Oltre il 70% delle banche centrali è interessato alla possibilità di emettere una nuova moneta virtuale

zione) e inoltre, l'impossibilità di falsificare i token Cbdc, ridurrebbe il tasso di contraffazione per banconote e monete. Siano spiega i possibili sviluppi di un euro digitale: «Dobbiamo sempre ricordarci che la forza delle criptovalute è basata su tre pilastri: decentralizzazione, maggior velocità di circolazione, minori costi di transazione. La decentralizzazione è fondamentale perché impedisce la discrezionalità dell'immissione di moneta nel mercato e quindi la sua svalutazione. Per questa ragione ritengo che certamente l'euro digitale è un passo avanti, ma poiché centralizzato

non convincerà il mercato. Inoltre, il suo obiettivo non sarà quello di competere con i servizi di pagamento digitali offerti dal settore privato, dato che gli intermediari svolgeranno un ruolo fondamentale nella sua distribuzione, offrendo servizi di pagamento utilizzabili ovunque nell'area dell'euro. Il problema principale è che l'euro digitale non sarebbe utilizzabile per smart contract, poiché gli stati membri sono incapaci a produrli e gli intermediari con smart contract sono più efficienti. In effetti un euro in formato digitale consentirebbe alle banche, incluse quelle più piccole, e alle fintech di competere meglio con le grandi società tecnologiche che stanno espandendo la loro attività nel campo dei pagamenti e dei servizi finanziari. Esso rafforzerebbe la competitività e l'efficienza dei pagamenti in Europa, rendendoli meno costosi e maggiormente in linea con le esigenze degli utenti.

L'ecosistema legato a una criptovaluta

Mentre il Bitcoin è utilizzato come riserva di valore in concorrenza con l'oro, l'Ethereum rappresenta la maggiore innovazione nel settore delle criptovalute e della blockchain per gli smart contract sostanziali. L'Ethereum è quindi l'ecosistema più importante di smart contract in questo momento, anche se non vuol dire che necessariamente lo sarà in futuro. «Uno smart contract», fa presente Siano, «è un codice di un contratto costruito in modo

I trend nei crypto-portafogli

Il Retail Investor Beat (Rib), sondaggio trimestrale promosso da eToro tra investitori individuali non necessariamente utenti della piattaforma, evidenzia nel primo trimestre un aumento dei detentori di criptovalute. Alla base della decisione di investire, stando alle ultime rilevazioni del Rib, la convinzione che sia un asset trasformativo (28%), così come uno strumento speculativo (27%), mentre il più grande deterrente all'investimento è la mancanza di comprensione (38%), seguito dalla volatilità (25%).

Guardando, nello specifico, alle singole criptovalute, nei portafogli degli utenti eToro si evidenzia un aumento della popolarità di token con casi d'uso specifici. Questo trend è iniziato nel quarto trimestre dello scorso anno e si è consolidato nei primi mesi di quest'anno. Sebbene la leadership venga mantenuta da Bitcoin, Ethereum e Cardano, avanzano i token legati alla Defi. In Italia, i dati del primo trimestre 2022 evidenziano che la maggiore crescita di popolarità è stata registrata tra crypto asset lanciati nella piattaforma da meno di un anno. Ad annoverare i più marcati aumenti di posizioni aperte tri-

mestre su trimestre sono state The Sandbox (+208%) e Axie Infinity (+43%), con Decentraland che con un +9% consolida anche la sua ottava posizione nella top10 dei token più presenti nei portafogli degli utenti italiani di eToro. Ha guadagnato presto l'attenzione degli user italiani anche ApeCoin. Lanciato e aggiunto solo recentemente sulla piattaforma eToro, il token ha scalato la classifica in un periodo di tempo molto breve, fino a raggiungere la 22ª posizione tra le criptovalute più presenti nei portafogli. Bitcoin ed Ethereum, pur confermando la loro leadership tra le criptovalute più detenute, insieme a Cardano, non hanno perso popolarità, con un aumento del 14% ciascuna delle posizioni aperte.

Gabriel Debach, market analyst di eToro, ha commentato: «La crescita dell'interesse e delle novità sul mondo metaverso e Nft si rispecchia perfettamente all'interno di eToro. Osservando i dati sulla crescita delle esposizioni su criptovalute dei clienti italiani, notiamo come, nel primo trimestre 2022, The Sandbox e Axie Infinity abbiano registrato i principali incrementi».

LA TOP TEN DELLE CRIPTO TRA IL RETAIL

Cryptoasset	Ranking Q1 2022	Ranking Q1 2021	Variazione
Bitcoin	1	1	-
Cardano	2	2	-
Ether	3	4	▲ Salito di una posizione
Dogecoin	4	Nuovo	Nuovo
Shiba	5	Nuovo	Nuovo
XRP	6	3	▼ Sceso di tre posizioni
TRON	7	6	▼ Sceso di una posizione
Decentraland	8	Nuovo	Nuovo
Solana	9	Nuovo	Nuovo
Stellar	10	5	▼ Sceso di cinque posizioni

Fonte: eToro

da verificare in automatico l'avverarsi di determinate condizioni (controllo di dati di base del contratto), così da auto-eseguire azioni che prima avrebbero richiesto tempo, timbri e l'intervento di avvocati e notai. In altre parole, lo smart contract è basato su un codice che legge sia le clausole che sono state concordate, sia le condizioni operative nelle quali devono verificarsi, eseguendo poi automaticamente le istruzioni previste nel contratto e applicando tutto ciò che è stato stabilito». Poiché eliminano gli intermediari di parti terze, offrono notevoli vantaggi in termini di efficienza dei costi. Inoltre, un flusso di dati senza interruzioni, consente una maggiore trasparenza; quindi, la tokenizzazione dei beni e il loro scambio efficiente e autoregolamentato degli smart contract

FINANZA DECENTRALIZZATA

Blockchain, cresce l'interesse anche al di là del settore finanziario

La tecnologia blockchain è un passo verso il futuro e i circa 28 miliardi di dollari investiti in startup legate al mondo della blockchain nel 2021 ne sono una conferma. Nel settore bancario i risparmi potenziali legati alle infrastrutture necessarie per curare e controllare i pagamenti sono stimati in circa il 30% del totale.

«Ma la blockchain è di grande interesse anche per settori non finanziari», spiega Mario Unali, portfolio manager di Kairos Partners Sgr, che aggiunge: «Si stima, per esempio, che nel 2025 le necessità amministrative del settore sanitario verranno soddisfatte per il 55% attraverso questa tecnologia, che rende molto più sicuro lo scambio di dati sensibili sulla salute dei pazienti».

Sono soprattutto i governi, il settore pubblico, ma anche la ricerca scienti-

fica, la salute, l'economia creativa e i servizi finanziari, che potranno beneficiare dell'approccio degli aspetti fondamentali della tecnologia blockchain quali la collaborazione, l'integrità, l'efficienza, l'eliminazione degli intermediari superflui. «E poi la sicurezza, la responsabilizzazione dei singoli, la rimozione di potenziali episodi di corruzione. Già nel 2017 Diana Biggs, in un suo Ted Talk, ho affrontato il tema della blockchain come strumento di trasparenza per i governi, al fine di consentire la digitalizzazione del processo di voto, e ottenere maggiore efficienza, sicurezza e trasparenza in sede di scrutinio», sottolinea il manager di Kairos.

Nell'ottica di facilitare l'adozione della tecnologia blockchain, il risparmiatore può svolgere un ruolo attivo. «Si tratta spesso di gruppi costituiti da sin-

gole persone», sottolinea Unali, «che hanno deciso di unirsi nell'affrontare alcuni argomenti e nel costruire soluzioni specifiche a problemi pratici attraverso l'uso di questa tecnologia».

Come spiega il portfolio manager di Kairos Partners Sgr, «le applicazioni che oggi vengono adottate dalle banche e altre organizzazioni sono spesso nate inizialmente da incontri informali, discussioni su blog, embrioni di gruppi autonomi e decentralizzati. Il lavoro dei singoli e la volontà di conoscere e collaborare a queste innovazioni sono davvero fondamentali in un'era di trasformazione tecnologica come quella che stiamo vivendo e il modo in cui le nostre vite cambieranno nei prossimi anni dipende proprio dalla capacità di ciascuno di noi di essere coinvolto in questi cambiamenti», conclude Unali.

crea opportunità e nuova produttività nel sistema. Ovviamente, questo strumento ha bisogno di un supporto legale per la sua stesura, ma non ne ha più bisogno successivamente per la sua verifica e per la sua attivazione». Quindi, aggiunge il manager di 2iShares, «c'è un vantaggio in termini di tempo e denaro per questi contratti, che non a caso stanno avendo molto successo nel terziario. Potenzialmente, il mercato degli smart contract potrebbe includere tutti i settori economici sui servizi e prodotti online, anche se al momento sono le applicazioni finanziarie a dominare l'ecosistema Ethereum».

Un sistema che può essere cavalcato anche dal punto di vista finanziario come fa presente Siano: «L'unico indice di Etp esistente in questo settore è il Crypto Basket o Etp di 2iShares (ticker: Hodlx) che mira a replicare il risultato di un investimento su un indice composto dalle 10 più grandi criptovalute secondo la loro capitalizzazione di mercato ed è appunto progettato per dare agli investitori la via più facile e sicura per investire nei dieci più grandi protocolli blockchain con crescita aggressiva e dirimpente. Di conseguenza, in questo indice sono inclusi i principali 10 ecosiste-

mi di criptovalute in concorrenza tra di loro per diventare riserva di valore o riferimento per gli smart contract».

Le similitudini e le differenze rispetto all'oro

Per capire è bene osservare l'indice ByteTree Bold, che replica la performance di un portafoglio che contiene Bitcoin e oro, ed è progettato per essere un modo conservativo di fondere queste due risorse, dato che, in generale, le attività volatili sono

L'oro ha una volatilità sostanzialmente inferiore rispetto al Bitcoin ma entrambi supportano nella gestione del rischio

considerate più rischiose delle attività stabili. Poiché l'oro ha una volatilità sostanzialmente inferiore rispetto al Bitcoin, ne risulta che l'esposizione all'oro è costantemente maggiore di quella al Bitcoin, anche se col tempo viene ribilanciata. «La volatilità, quindi, è la maggiore differenza tra Bitcoin e oro», sottolinea Siano. Mentre le similitudini sono principalmente tre:

- Proteggono dall'inflazione. L'oro si è dimostrato una riserva di valore nel corso degli anni e il Bitcoin è il suo equivalente

digitale. Entrambi sono beni materiali che proteggono gli investitori dall'inflazione, anche se il primo tende a espandersi quando l'economia è in contrazione, mentre il secondo ha ottenuto risultati migliori quando l'economia è in crescita.

- Supportano nella gestione del rischio, permettendo di dare una ponderazione maggiore all'asset class meno volatile e/o più performante in un determinato momento.
- Diversificano il portafoglio. Oro e Bitcoin forniscono diversificazione a un portafoglio bilanciato.

Cripto e web 3.0, legami e interazioni

Le differenze tra il web2 e il web3 sono tante, ma il concetto alla base è uno solo: la decentralizzazione. Attenzione però a non confondere web3 con web 3.0, perché il web3 è un insieme che include anche il web 3.0 che si relaziona con moduli di Ethereum. Le applicazioni web3 verranno eseguite su blockchain, network decen-



L'indice (italiano) che fissa un prezzo univoco per Bitcoin

Si chiamerà Cryptofixing il servizio per determinare il prezzo di riferimento univoco giornaliero per Bitcoin e, in prospettiva, per ognuna delle principali criptovalute. Si tratta di un progetto tutto italiano e a lanciarlo è stato Cryptovalues, il consorzio nato per fare da ponte tra i crypto asset e le istituzioni.

Il sistema si baserà sulla metodologia del fixing, che consiste il calcolo della media dei valori rilevati nei principali mercati dove l'asset è scambiato. La stessa utilizzata da oltre un secolo per stabilire il prezzo dell'oro.

L'introduzione di Cryptofixing risponde a numerose esigenze, in primis per tutti coloro che hanno necessità di determinare il net asset value (Nav): decisivo per valutare il rendimento complessivo del sottostante. Inoltre, rappresenta un importante strumento dal punto di vista fiscale per la compilazione della dichiarazione dei redditi e del calcolo delle eventuali plusvalenze.

«Attraverso Cryptofixing offriamo un valore di riferimento che può essere confrontato da diversi operatori del settore crypto, ma anche da attori della finanza tradizionale», dice Federica Rocco, ceo di Cryptovalues. «Determinando una quotazione quotidiana univoca, definita con una metodologia rigorosa e bilanciata che ne verifica l'andamento su exchange autorevoli, Cryptofixing offre uno strumento innovativo a disposizione di quanti operano, o vorrebbero operare con le criptovalute, ma sentono la necessità di avere un parametro di riferimento ottenuto mediando le oscillazioni e le differenze di quotazioni tra i vari exchange».

Bitpanda, Bitstamp, Cex.io, Coinbase, Kraken e The Rock Trading saranno gli exchange utilizzati per il calcolo del prezzo.

tralizzati con svariati server (detti nodi) peer-to-peer. La questione importante è che il web3 è sempre legato solo alle criptovalute e non alle valute tradizionali. Queste giocano un ruolo fondamentale all'interno di questi protocolli, in quanto garantiscono un incentivo economico per chiunque voglia partecipare nel creare, governare, contribuire o migliorare uno di questi progetti. Protocolli che, di norma, offrono una svariata scelta di servizi e che, fino a ora, erano garantiti solo dai grandi cloud provider: computing, storage, banda, identità, hosting etc. Siano sottolineare come «il cambiamento radicale sta nel fatto che nel web3 la remunerazione per i servizi non va più a un singolo ente centralizzato, ma viene distribuita direttamente a tutti i validatori del network sotto forma di gas-fees. Inoltre, all'interno di applicazioni web3 è possibile integrare il crypto wallet, compatibile al network con il quale vogliamo interagire e tramite il quale possiamo inviare e ricevere pagamenti, senza bisogno dell'approvazione di una banca o di una compagnia esterna. La banca come intermediario finanziario sarà resa obsoleta da questa nuova tecnologia e finalmente si andrà verso una vera e propria token economy».