

Come dice un vecchio adagio, “da qualche parte c’è sempre un mercato rialzista”. In questo robusto scorci di 2024 non c’è dubbio che la bussola abbia puntato decisamente sulle criptovalute. Ovvero nella direzione di un cielo stellato: dalla creazione di Bitcoin, nel 2009, allo scorso marzo hanno visto la luce 13.217 criptovalute, anche se quelle vive e vegete sono poco meno di 9000, con una capitalizzazione di mercato totale di quasi 2.300 miliardi di dollari. Più o meno l’equivalente di **Nvidia**, o di un quinto del valore di Borsa cumulato di **Apple**, **Microsoft**, **Nvidia** e **Google**, tanto per avere un “dissonante” termine di paragone con un trend in crescita come l’Artificial Intelligence.

A gennaio, una spinta ulteriore verso l’alto è venuta dal lancio dei primi Etf spot su Bitcoin, ovvero i fondi di investimento che seguono il prezzo della criptovaluta numero uno al mondo, detenendola direttamente, a differenza degli Etf basati su futures, che derivano il loro valore da contratti che speculano sul prezzo futuro di un asset.

Per molti, si tratta del più importante prodotto nuovo creato da Wall Street negli ultimi 30 anni nonché, per gli investitori al dettaglio, della possibilità di accaparrarsi una fetta della torta Bitcoin senza doverne possedere nemmeno uno.

In questi primi 4 mesi di operatività, tra gli 11 Etf spot ai blocchi di partenza le cose sono andate male solo per il player numero uno per asset in gestione, il **Grayscale Bitcoin Trust Etf**, sceso dell’11% per le riserve degli investitori circa il suo costo annuale, un 1,5% che è sei o sette volte superiore a quello degli altri Etf spot.

Nello stesso periodo, invece, i 10 fondi spot di Bitcoin concorrenti hanno registrato più di 29 miliardi di dollari di afflussi netti. Vento in poppa, in particolare, per **BlackRock**, sempre più vicino alla corona di fondo Bitcoin numero uno al mondo. In quattro mesi ha raccolto 16,7 miliardi di dollari di asset, issandosi a meno di 1 mi-

CRYPTOVALUTE, IL MERCATO È ATTRATTO MA CI VA CAUTO

di Gian Marco Litrico

DAL 2021 IL PREZZO DEL BITCOIN È AUMENTATO FINO AL 150% ED È SCESO DEL 77%. PER MORNINGSTAR ANCHE UN 5% IN UN PORTAFOGLIO NE STRAVOLGE IL PROFILO DI RISCHIO



JAMIE DIMON DI JPMORGAN



CHARLIE MUNGER DI BERKSHIRE, RECENTEMENTE SCOMPARSO

liardo di dollari da Grayscale, partito 10 anni prima e con 28 miliardi di dollari.

Per il ceo di Black Rock, **Larry Fink**, si è trattato di conversione clamorosa: 7 anni fa aveva definito Bitcoin “un indice di riciclaggio di denaro”, mentre a gennaio si è proclamato “molto rialzista sulla redditività a lungo termine di Bitcoin”. Per **Lee Reiners**, che insegna al Duke Financial Economics Center, questo non fa di BlackRock dei veri “believers”, «visto che le criptovalute non sono nel loro bilancio e che se anche andassero a zero, l’impatto sui loro dati finanziari sarebbe trascurabile», ma il fatto che ora anche Black Rock sia un player nelle cryptocurrencies non è un dato che possa essere ignorato. **Fidelity**, al terzo posto, ha attirato 9,3 miliardi di dollari di asset, mentre **Vanguard**, che pure è un gigante degli Etf, ha invece scelto di non offrire prodotti cripto propri o di altri. Detto di come è andata per i nuovi Etf spot,

va sottolineato come a marzo Bitcoin abbia raggiunto nuovi massimi storici sopra i 73.000 dollari, seguiti da una ritirata ad aprile, chiuso leggermente sopra i 60.000 dollari. Andamento parallelo per i prezzi di Ethereum, che dopo essere saliti fino a 4.092 dollari a marzo, hanno chiuso aprile appena sotto i 3.000 dollari. Il punto è che, nonostante il - 8% ad aprile, Bitcoin ha guadagnato il 50% da inizio anno, mentre Ethereum ha fatto registrare un + 40%.

Nel caso di Bitcoin si tratta di una crescita innescata da un evento di “halving”, ovvero dal dimezzamento programmato, ogni quattro anni, della produzione della criptovaluta (che ha un tetto massimo di 21 milioni di token al 2140), idealmente per proteggerne il valore dall’inflazione creata da Stati e Banche Centrali attraverso la stampa di nuova moneta. E’ proprio questa scarcity a orologeria che ha finito per trasformare il Bitcoin da mezzo di paga-

mento "anarchico", libero dalla necessità di coinvolgere agenzie di regolamentazione o terze parti nelle transazioni, a investimento speculativo.

L'ultimo evento di "halving", nel maggio 2020, mandò in orbita le criptovalute nei successivi 18 mesi: più di una su cinque delle prime 300 criptovalute salì di oltre il 1.000%. E i guadagni maggiori di un mercato rialzista delle criptovalute arrivano sempre durante la seconda metà del rally. La sequenza accelerazione-frenata-ripartenza ancora più veloce è stata già innescata e dopo la pausa di maggio, il mondo cripto sarebbe in marcia verso nuovi massimi. C'è chi contesta che l'"halving" inneschi realmente un rally del Bitcoin, sostenendo che altri fattori entrino in gioco. A cominciare dall'aumento nell'adozione delle criptovalute non solo da parte del largo pubblico (a metà del 2023, il 17% degli adulti statunitensi intervistati dal **Pew Research Center** aveva investito, scambiato o utilizzato criptovalute), ma anche da parte dei big players di Wall Street, che stanno ora acquistando Bitcoin e offrendo prodotti di investimento legati alla valuta digitale. La verità è che, nonostante siano diventate più popolari, le criptovalute continuano a polarizzare: c'è chi le vede come utopia rivoluzionaria per strappare il potere di creazione e controllo del denaro alle Banche Centrali e a Wall Street e c'è chi le considera come uno strumento in mano a narcotrafficanti, terroristi e Stati canaglia per riciclare il denaro e aggirare sanzioni internazionali, danneggiando l'ambiente perché consuma uno sproposito di elettricità.

Il ceo di **J.P. Morgan, Jaime Dimon**, le ha accostate alla "Pet Rock", il giocattolo da collezione inventato nel 1975 dal pubblicitario **Gary Dahl**. Era una pietra, confezionata in una scatola di cartone personalizzata, completa di buchi per la ventilazione e paglia per una comoda sistemazione, venduta come il perfetto animale domestico: non aveva bisogno di essere nutrita o portata fuori per i bisognini, non si ammalava, non diventava disubbidiente e non moriva. Se ne vendettero 5 milioni a

4 dollari l'una e Dahl intascò 15 milioni di dollari. Se vi sembra una bizzarria irripetibile, pensateci due volte: il Tamagotchi non è forse il cugino digitale di Pet Rock? Sulla stessa lunghezza d'onda si è trovato **Charlie Munger**, il recentemente scomparso braccio destro di **Warren Buffet**, che in una delle sue ultime interviste aveva definito senza mezzi termini "idiots" gli investitori in criptovalute.

Per i detrattori, le cripto continuano ad essere una classe di asset immatura, con poca storia, nessun valore economico intrinseco e nessun flusso di cassa. Il problema di fondo resta la loro volatilità: negli ultimi cinque anni, la deviazione standard dei rendimenti di Bitcoin è stata quasi 4 volte superiore a quella del mercato azionario statunitense, come indicato dal **Morningstar US Market Index**.

Solo negli ultimi tre anni, il prezzo di Bitcoin è aumentato fino al 150% ed è diminuito fino al 77%. Per Morningstar basta anche una modesta allocazione del 5% in un portafoglio bilanciato altrimenti tradizionale per aumentarne drasticamente il profilo di rischio.

Gli aficionados delle cripto, dal canto loro, imputano la volatilità alla lentezza con cui le autorità di regolazione hanno cominciato a occuparsene e all'atteggiamento ipercensorio adottato in seguito.

Vero è che dopo aver autorizzato "obtorto collo" a gennaio gli EFT spot su Bitcoin, la **SEC** sta ritardando il via libera, che si sperava potesse arrivare a maggio, al lancio degli ETF su Ethereum, richiesta da **Vaneck, ARK Investment Management** e altre sette società.

Nel frattempo, il cane da guardia della Borsa americana non si è limitato ad abbaiare, ma ha cominciato a mordere, come hanno imparato a loro spese i vari **Samourai, Consensys, Uniswap e Terraform Labs** (il crollo del 2022 spazzò via 40 miliardi di dollari di valore), inchiodati da accuse che spaziano dal riciclaggio del denaro alla frode ai danni degli investitori.

In tutto questo il sospetto che le cripto-

valute possano votare per **Donald Trump**, che una volta si faceva beffe della valuta digitale, è del tutto fondato, visto il giro di vite normativo di Biden sul settore. Il problema sarà quello di evitare di buttar via il bambino con l'acqua sporca: tra le soluzioni prospettate per ridurne la volatilità ci sono le **stablecoin**, criptocurrency il cui valore è ancorato a quello di un'altra valuta, materia prima o strumento finanziario. Possono essere utilizzate da chiunque abbia uno smartphone e rappresentano un'opportunità per portare nel sistema finanziario milioni di persone che non dispongono di conti bancari tradizionali perché possono essere inviate istantaneamente, senza le commissioni di transazione associate alle carte di credito o ai servizi di rimessa internazionale. E' la "finanza decentralizzata" o DeFi, bellezza.

Un modo per riportate le cripto nell'ovile dell'establishment, visto che le Banche Centrali di 130 Paesi, tra cui gli Stati Uniti, stanno cercando di capitalizzare la tecnologia che alimenta le criptovalute investendo nelle proprie valute digitali.

Le cripto ad oggi restano un investimento speculativo perché non c'è una ragione fondamentale per cui il loro prezzo sia quello di giornata. Sono in balia dei capricci della domanda e dell'offerta, e per gli investitori la cautela è d'obbligo. La fear of missing out, la paura di non partecipare alla festa, di perdere l'occasione, non è mai una buona strategia di investimento. E nelle cripto bisogna solo investire il denaro che si è disposti a perdere.

