

IN ETHEREUM CANTABO

Le aste milionarie e la volatilità della scorsa settimana hanno attirato l'attenzione sulla crypto-art e sulle crypto-monete. Ma per gli investitori è molto più interessante la tecnologia che li sorregge: la blockchain è "here to stay"

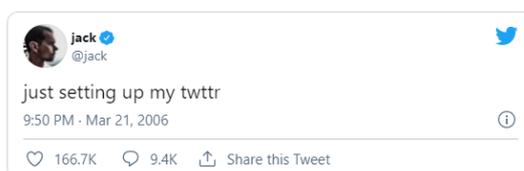
Il primo tweet della storia è stato venduto per quasi tre milioni di dollari.

Il tweet in questione è quello lanciato da Jack Dorsey, ideatore della piattaforma e attuale CEO di Twitter, il 21 marzo 2006. E' stato pagato in moneta digitale, 1630 Ether "e rotti", il cui controvalore è stimato pari a 2.915.835 dollari.

Questa e altre operazioni analoghe stanno introducendo un curioso e innovativo concetto di opera d'arte e di proprietà. Con poco meno di tre milioni di dollari, un ricco malesiano si è garantita la proprietà esclusiva di un grumo di bytes di memoria, fruibili da chiunque, che non si appendono in salotto e non si possono esibire all'ammirazione degli amici.

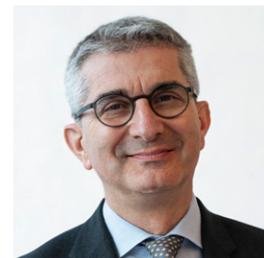
"Non è un semplice tweet" ha scritto Mr. Estavi ovviamente su Twitter "con il tempo le persone comprenderanno il vero valore di quel tweet, paragonabile a quello della Monna Lisa".

Vedremo come andrà a finire. L'unicità di quel tweet è certificata da un NFT, "Non Fungible Token", il token digitale che è stato il vero oggetto dell'asta. Creati con la tecnologia blockchain, i token digitali non fungibili, NFT, custodiscono l'attestazione di autenticità e il certificato di proprietà. Il loro codice identificativo li rende unici e irripetibili, non fungibili appunto, non intercambiabili come sono invece le criptovalute. L'unicità e l'irripetibilità permettono gli scambi di proprietà all'interno di blockchain che garantiscono i massimi standard di sicurezza.



Il primo tweet di Jack Dorsey, battuto in asta per circa tre milioni di dollari (<https://twitter.com/jack/status/20>)

Le aste degli NFT sollevano il velo sulla nuova frontiera dell'arte contemporanea. C'è una differenza sostanziale rispetto al passato: questa volta non sono gli artisti a sfidare il comune senso estetico con provocazioni che, storicamente, hanno fatto avanzare l'arte. Questa volta la provocazione viene dall'esterno, è la rivoluzione digitale a sfidare gli artisti, a costringerli a fare i conti con strumenti nuovi e nuove forme di espressione artistica. La fisicità materica trascolora nell'impalpabile vaporosità degli NFT che pure riescono a portare gli artisti dove Giacometti o Picasso con il loro genio non sono mai arrivati: un flusso di proventi destinato all'artista ogni volta che l'opera passa di mano. E' davvero una nuova frontiera, una nuova forma di contratto: pittori, scultori, musicisti contemporanei non potranno evitare di fare i conti con questa nuova forma di disruption tecnologica.



Carlo Benetti
Market Specialist
di GAM (Italia) SGR
S.p.A.

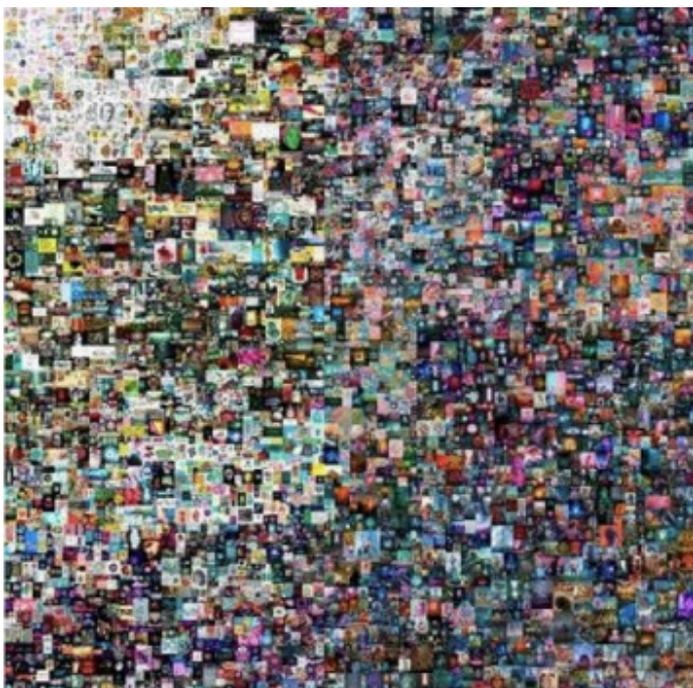


A marzo, l’NFT associata alla Gif di Nyan Cat, un meme di internet vecchio quasi dieci anni, è stato venduto in asta per 300 Ether che, tradotti in soldoni comprensibili ai terrestri, corrispondono a circa 500.000 dollari.

Le aste degli NFT non si svolgono solo in lunghe sessioni online, le grandi case d’asta hanno fiutato la novità e, nello scorso marzo, la blasonata Christie’s ha battuto la sua prima opera digitale, un collage di cinquemila singole immagini che l’artista Mike Winkelman, noto come Beeple, ha pubblicato sulle sue pagine social tra il maggio 2007 e il gennaio 2021.

Anche in questo caso in asta è andata la proprietà del NFT associato all’opera, e anche in questo caso l’acquisto è stato regolato in Ether, che Christie’s ha accettato in luogo dei dollari (che comunque restano buoni per avere un’idea del controvalore, attorno ai sessantanove milioni di dollari).

Il prezzo non è l’unico elemento che merita attenzione. All’asta dell’opera di Beeple hanno assistito oltre ventidue milioni di persone, i partecipanti attivi, coloro che hanno fatto più di 350 rilanci, erano poco più di trenta e, ecco la parte interessante, quasi tutti Millennial o della Generazione X. Sono e saranno loro i nuovi clienti e i nuovi consumatori, sempre più rilevanti rispetto alla generazione dei loro genitori, i “boomer”, assenti all’asta digitale di Christie’s.



Beeple, “The First 5000 Days”. L’opera è il collage di 5.000 immagini che l’artista ha creato e postato sui social nei precedenti tredici anni

L’investimento in cripto arte è un territorio inesplorato e per certi versi scivoloso, come hanno ricordato la volatilità e gli scossoni subiti la scorsa settimana dalle cripto-valute. In questi casi è sempre opportuno tornare ai fondamentali e ricordare le caratteristiche di un investimento finanziario. Benjamin Graham, padre dello stile di investimento “value” e lui stesso abilissimo investitore, ha cristallizzato una definizione piuttosto restrittiva: “un’operazione di investimento è quella che, attraverso un’approfondita analisi finanziaria, promette la sicurezza del capitale e un rendimento adeguato. Tutte le operazioni che non soddisfano tali requisiti sono da considerarsi speculative”.

Se allarghiamo i criteri rispetto al rigore di Graham, possiamo definire investimento quell’attività dalla quale si ricava reddito (sotto forma di cedola, dividendo o affitto) e speculazione quell’attività di cui si riconosce il rischio elevato ma dalla quale ci si augura di ricavare un incremento di valore. In altre parole, c’è consapevolezza della possibilità di perdere tutto o buona parte del capitale ma si corre ugualmente il rischio perché lo si ritiene compensato dalla prospettiva di elevati profitti in breve tempo.

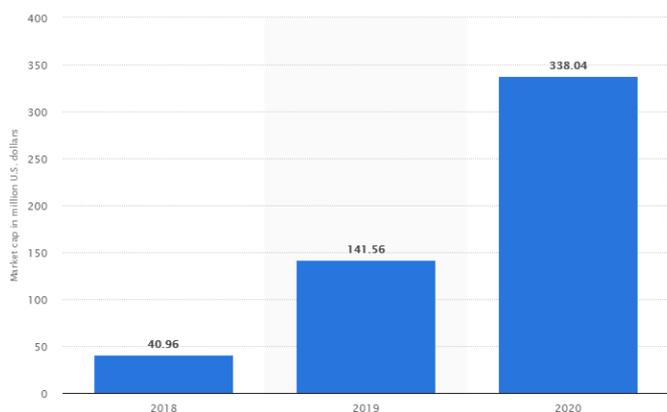
I token non fungibili non sembrano avere i requisiti per rientrare nella definizione di investimento. Il loro profilo giuridico è tutt’altro che definito, così come non sono definite le tutele dei consumatori interessati alle piattaforme che consentono lo scambio di “digital collectibles”. I token infungibili attestano la proprietà di un’opera ma non è ancora chiaro se siano titoli rappresentativi di un bene, materiale o digitale, o siano essi stessi un bene, un file univoco che stabilisce autenticità e proprietà di un’opera d’arte. Siamo ancora lontani dalla applicazione della normativa in materia di prodotti e servizi finanziari e restano da regolare gli aspetti relativi alla sicurezza, alla fiscalità, alla tracciabilità delle transazioni o alla perdita, o furto, delle chiavi di accesso all’NFT.

Ogni innovazione ha bisogno di tempo per affermarsi ed entrare nell’uso comune, ma più passa il tempo e meno tempo ci vuole per assorbire le novità. Wilbur e Orville Wright fecero alzare dal terreno il loro prototipo “Flyer” nel dicembre 1903. In una decina d’anni l’assetto di quella macchina con motore “più pesante dell’aria” venne perfezionato e gli aerei fecero il debutto nell’impiego bellico nei cieli della Prima Guerra Mondiale

Il trasporto aereo si affermò negli anni Venti e Trenta, il bellissimo, emozionante romanzo *Volo di Notte* di Antoine de Saint-Exupéry è del 1931. Le linee aeree civili impiegarono poi sessantotto anni per arrivare a cinquanta milioni di clienti. Più o meno nello stesso periodo si estendeva l’uso dell’automobile, le auto vendute toccarono la quota di cinquanta milioni in sessantadue anni. C’è voluto tempo anche per invenzioni o scoperte molto più pervasive nella normalità quotidiana: l’energia elettrica ha impiegato quarantasei anni per raggiungere i cinquanta milioni di utenti, il telefono cinquanta.

Nel mondo veloce delle disruption digitali, Internet ha raggiunto i cinquanta milioni di utenti in dodici anni, Facebook, social popolare ma tutto sommato non indispensabile, ha impiegato tre anni. Un tempo breve, rispetto a elettricità e telefono, eppure ancora enorme se consideriamo che il gioco interattivo Pokémon Go ha traguardato i cinquanta milioni di utenti in ... tre giorni!

L'innovazione degli NFT rientra nella definizione di "attività speculativa" ma, detto questo, non si possono ignorare i numeri.



La capitalizzazione di mercato delle transazioni globali di non-fungible token (NFT) dal 2018 al 2020. In milioni di dollari, Fonte Statista.

Il mercato degli NFT ha mostrato una crescita di quasi dieci volte tra il 2018 and 2020. Per la loro stessa natura e "pazzesca volatilità", come scrive il Financial Times, è difficile stimarne il valore che, con approccio prudentiale, è ritenuto vicino ai 338 milioni di dollari (dai 41 milioni circa del 2018).

Secondo "Nonfungible.com", un sito che segue e registra i movimenti e gli scambi degli NFT, il prezzo medio dei token non fungibili è passato da 142 dollari nell'ottobre 2020 a 4.000 nel febbraio 2021 e 1.400 il mese dopo. E' probabile che con il tempo anche gli NFT verranno disciplinati e si affermeranno come è accaduto a tante altre innovazioni.

Diverso il discorso per la tecnologia blockchain, affidabile registro informatico di validazione, che è "here to stay", è qui per rimanere. Sta diventando sempre più rilevante nei servizi finanziari, nella gestione dello shipping (tracciabilità e documentazione dei container), nella autenticazione delle firme su documenti. Le blockchain stanno rivoluzionando il mondo dell'arte e presto scuoteranno quello degli affari. La società di ricerca Global Market Insights stima che il mercato delle blockchain crescerà al tasso annuo composto del 70% dal 2020 al 2025 con un valore di mercato di venticinque milioni di dollari.

Ogni azione economica o atto giuridico che comporti univoche prove di proprietà potrà impiegare le blockchain, innovazione "disruptive" che cambierà radicalmente le pratiche di certificazione nel mondo degli affari. "Pensiamo anche ai biglietti dei concerti" scrive Mark Hawtin di GAM Investments "è un settore dove abbondano le truffe e che potrebbe invece riconquistare la fiducia grazie alla blockchain. Ogni biglietto emesso per un evento verrebbe inserito nel registro digitale della blockchain, con un proprio identificativo digitale". Lo "smart contract" regolerebbe le condizioni di vendita del biglietto, operazione possibile solo all'interno della blockchain, sarebbe un sonoro "ciaone" ai bagarini di San Siro.

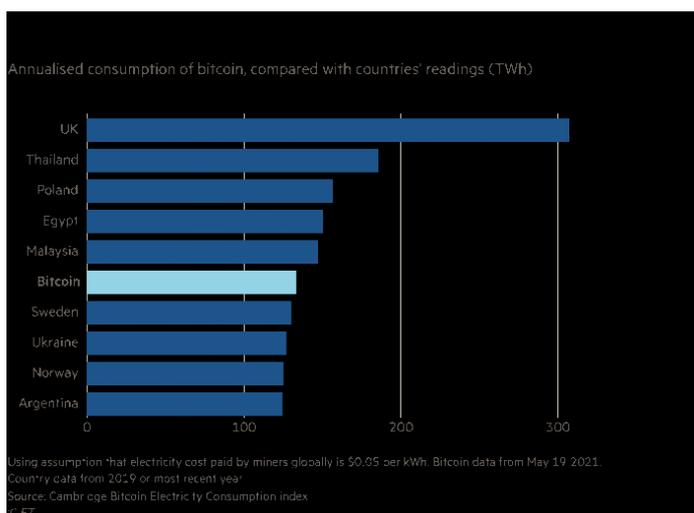
La settimana scorsa le criptovalute hanno avuto scossoni e movimenti bruschi, "le valute ordinarie non sono mai state altrettanto eccitanti" ha scritto John Authers di Bloomberg, ma nelle criptomonete "ci sono più 'credenti' che investitori" (e, come veri credenti, potrebbero salmodiare "in Ethereum cantabo ...").

Considerate fino a poco tempo fa un mistero orfico, di interesse limitato a qualche gruppo di nerd anarchici, oggi sono le banche centrali a pensare seriamente di istituire valute digitali proprie. Persone e società terrebbero i propri depositi presso gli istituti centrali e con una app chiunque potrebbe effettuare o ricevere pagamenti. Sarebbe una vera e propria rivoluzione, se Paul Volcker fosse ancora tra noi probabilmente aggiornerebbe la sua battuta "l'ultima innovazione utile introdotta dalle banche sono stati gli sportelli bancomat".



"Vuoi comprarti la pizza? La Banca d'Inghilterra e la Fed sono al tuo servizio" scherza l'Economist che però avverte che oltre cinquanta autorità monetarie stanno seriamente pensando alle valute digitali.
Fonte: The Economist 8 maggio 2021.

Il vero e sgradevole punto debole aspetto delle cripto-valute è il loro enorme dispendio di energia. Pochi giorni fa la Banca d'Italia ha pubblicato un paper in cui dimostra come l'impronta ecologica del TIPS, la piattaforma europea per il regolamento immediato dei bonifici, sia quarantamila volte inferiore a quella del bitcoin nel 2019.



Una moneta “sporca”, le criptovalute assorbono troppa energia. Fonte: FT 20 maggio, Cambridge Bitcoin Electricity Consumption Index.

Adam Smith, padre della scienza economica, aveva intuito e spiegato come la causa della “Ricchezza delle Nazioni” fosse l'avanzamento tecnologico. Smith era testimone delle trasformazioni della Rivoluzione Industriale e quell'esperienza lo convinse a riconoscere nella tecnica e nel miglioramento dei processi di produzione il vero motore dello sviluppo.

A distanza di quasi tre secoli quella intuizione è ancora valida: l'avanzamento tecnologico consente di produrre di più e meglio, “nel prossimo decennio assisteremo a significative trasformazioni nel modo in cui verranno condotti e registrati diversi tipi di transazioni” scrive Mark Hawtin, l'esperto di tecnologia in GAM Investments “dal nostro punto di vista lo sviluppo e l'opportunità di investimento è evidente, siamo convinti che l'ordine di grandezza di tale sviluppo sia fortemente sottostimato”.

L'Alpha e il Beta ha molti dubbi nel considerare “investimento” quello nella crypto-art, nei certificati digitali NFT, nelle cripto-valute. Ma non ha dubbi sull'investimento nella “disruptive growth”, nella tecnologia che si fa sempre più trasversale in tutti i settori, i modi in cui la tecnologia viene impiegata “sono molto più rilevanti della tecnologia stessa”.

Sarebbe d'accordo anche Benjamin Graham.

Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](https://www.gam.com)



Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.