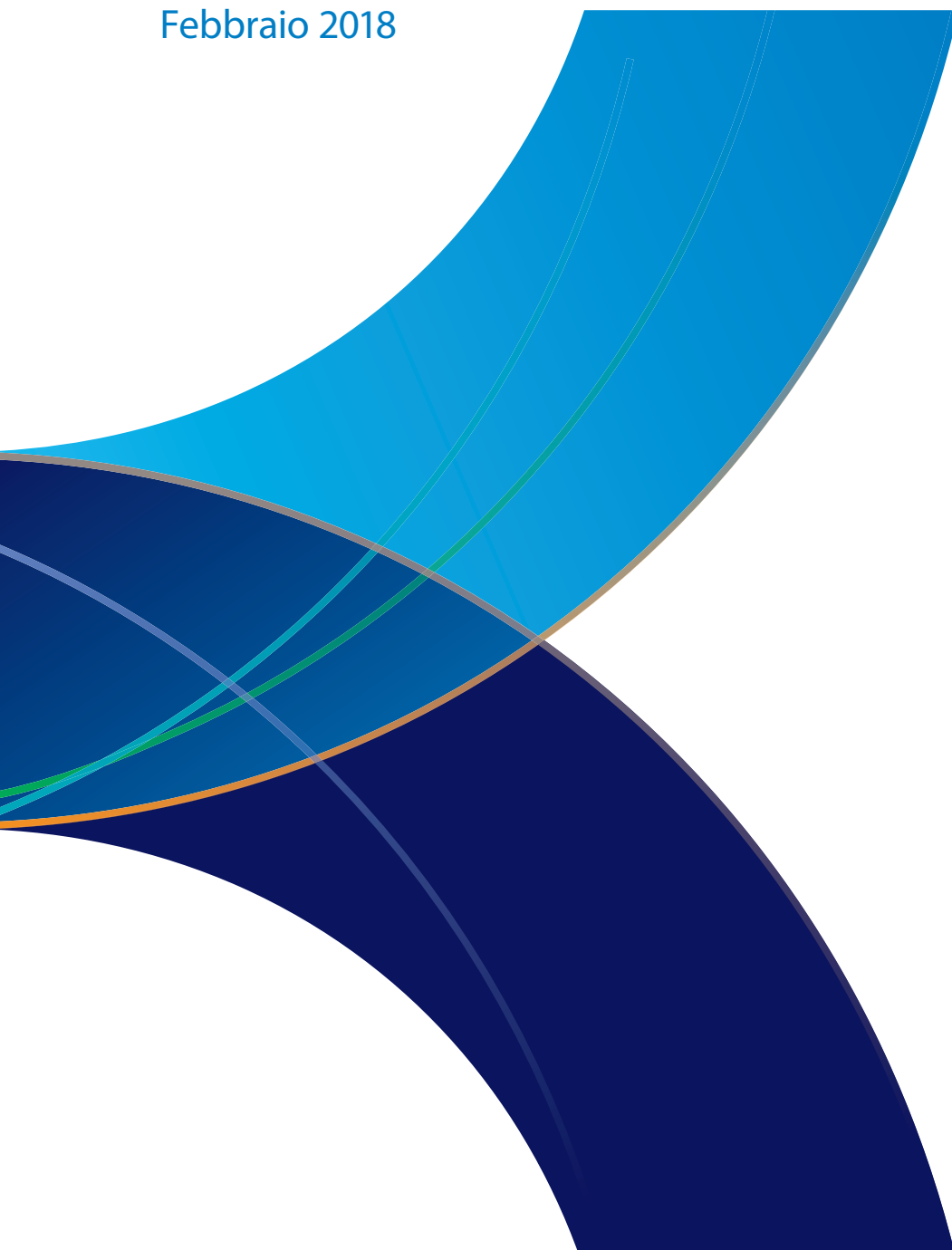




MARKET INSIGHT

Febbraio 2018



IL ROVESCIO DELLA (CRIPTO)

Alla fine del 2017, tutti parlavano di criptovalute ed erano su ogni schermo. Bitcoin, Ripple ed Ethereum hanno ottenuto performance sorprendenti, con una crescita rispettivamente del 1400%, 36.000% e 9.100% nel corso dell'anno.

Questi numeri hanno impresso un forte slancio e la paura di perdere l'opportunità ha fatto schizzare la domanda, l'apertura di conti e il volume degli scambi. Non è passato nemmeno un giorno senza notizie sull'andamento di questo fenomeno, e tutti, dagli investitori professionisti agli studenti, volevano partecipare a questo entusiasmo. Anche la CNBC ha lanciato uno show dedicato alle criptovalute, fornendo ai telespettatori una guida passo-passo su come acquistare Ripple, e dare informazioni sulla criptovaluta più richiesta. Le piazze di scambio sono state sommerse da richieste di apertura e gli investitori hanno subito ritardi prolungati. Tuttavia, il terreno delle criptovalute è cosparso di mine nascoste, che gli investitori devono tenere bene in considerazione. Che tipo di inconvenienti e problemi si trovano ad affrontare gli investitori?

Il primo ostacolo per chiunque decida di acquisire esposizione alle criptovalute è rappresentato dalla scelta dello strumento. Come per l'oro, gli investitori possono acquisire esposizione a livello di titoli o materializzata. L'esposizione a livello di titoli viene ottenuta acquistando un ETF o un fondo che garantisca esposizione ai prezzi delle criptomonete. Dato che i criteri alla base del sistema delle criptovalute sono la privacy, la protezione e il decentramento, acquistare un ETF e lasciarlo nelle mani di un custode

ha un nonsoché di contraddittorio. È lo stesso ragionamento che ha sempre spinto i permabear, ovvero gli investitori che si aspettano sempre un calo del valore delle azioni, a comprare lingotti d'oro e custodirli in strutture specifiche anziché acquistare XAU. All'inizio del 2018, trovare lo strumento finanziario adeguato per ottenere esposizione in questo ambito non è semplice perché sono disponibili solo pochi prodotti rispetto ad altre classi di attivi più tradizionali. La maggior parte dei fondi è gestita da team appena creati, con poca esperienza nella gestione di denaro e registrati in località offshore come le Isole Vergini Britanniche e le Isole Cayman. Nell'era degli OICVM e dei fondi di investimento alternativi, investire in una società nelle Isole Vergini Britanniche per acquisire esposizione alle criptovalute sembra una decisa inversione di marcia in termini di rischio e nei confronti dei principi di buon governo.

L'alternativa a un ETF è aprire un conto su una piattaforma che offre scambi in criptomoneta. Piattaforme e piazze di scambio non sono ben viste dalla stampa perché hanno la reputazione di essere vulnerabili alle attività di hackeraggio. Di recente, alla piattaforma giapponese Coincheck sono stati sottratti in modo fraudolento ben 400 milioni di dollari in Bitcoin e altre criptovalute. Tuttavia, per la maggior parte degli investitori, la paura di perdere l'occasione è più forte della paura di perdere tutto, e ciò ha spinto gli individui attivi sul mercato ad aprire conti sulle diverse piattaforme senza prima controllare completamente la loro sicurezza. Le piattaforme possono essere di due tipi, sia con un

sistema di trasferimento di denaro semplice da una carta di credito oppure da un conto bancario al conto di scambio per acquistare le quattro criptovalute oggi considerate più importanti: Bitcoin, Ethereum, Litecoin, Bitcoin Cash. Chiunque abbia voglia di scambiare monete alternative come Iota, Ripple, Augur o Factom deve aprire un conto su piattaforme che possono essere finanziate solo in criptomonete, aggiungendo una certa complessità nel processo. Gli scambi in monete alternative sono di solito poco trasparenti e l'apertura di un conto può rivelarsi un processo piuttosto complesso.

Il deposito delle monete è il vero problema che i grandi investitori devono affrontare. Dal momento che gli scambi sono noti per non essere molto affidabili, chi ha accumulato una grande quantità di moneta deve prendere in considerazione una soluzione più sicura, come lo è il caveau di una banca. Il deposito può essere approssimativamente classificato in base a tre diversi livelli di rischio. Il sistema di deposito più rischioso consiste nel lasciare monete sulla piazza di scambio. In questo caso, le monete sono tecnicamente di proprietà della piazza di scambio e l'accesso può essere eseguito solo attraverso la piazza di scambio stessa. Se la piattaforma non funziona, non è possibile accedere alla criptomoneta. Il secondo sistema di deposito è quello dei portafogli - sono applicazioni sviluppate per archiviare e memorizzare chiavi private. Le monete sono quindi tenute fuori dalla piazza di scambio, ma rimangono in rete e continuano a essere soggette ad attacchi.

Infine, il terzo sistema di deposito più sicuro è chiamato "cold storage", che in sostanza indica un metodo "fuori dalla rete". La forma più semplice di cold storage è un pezzo di carta su cui viene scritta la chiave privata, mentre il sistema di cold storage più complesso include dischi rigidi scollegati da internet e contenuti in caveau fisici. Anche se il cold storage è il protocollo di deposito più sicuro, è anche il sistema che toglie all'investitore gran parte della liquidità, dal momento che la chiave privata delle monete non è in rete. Gli investitori che hanno bisogno di un rapido accesso alla loro criptomoneta non troveranno nel cold storage un buon compromesso.

Il trattamento fiscale delle criptovalute è anche un argomento ancora tutto da discutere. Consideriamo il caso di un miner che ha estratto una grande quantità di monete. Per essere monetizzate, le criptomonete devono essere scambiate con valute legali come EUR e USD e successivamente depositate su un conto bancario. Il problema fiscale si pone con la dichiarazione di esistenza di questo conto bancario. L'importo sul conto è il risultato di un lavoro, per cui deve essere considerato come reddito e tassato in quanto tale? O è un patrimonio, da tassare all'aliquota più appropriata? La questione rimane aperta, ma non vi è dubbio che le autorità fiscali affronteranno la questione in tempi brevi.

Sebbene l'elenco appena riportato non sia esaustivo, vogliamo aggiungere tra le problematiche la bassa qualità di elaborazione di alcuni scambi, la durata della conferma della

transazione sulla blockchain in caso di congestione e le elevate commissioni di transazione sulla blockchain del Bitcoin. Tuttavia, le criptovalute rappresentano la parte più visibile di un'innovazione tecnologica che probabilmente modificherà il modo in cui vengono condotte alcune attività economiche. L'ICO (offerta di moneta iniziale) e la tokenizzazione hanno la capacità di interrompere l'accesso al capitale di rischio per le nuove società che necessitano di finanziamenti.

Le criptovalute non sono ancora molte trasparenti, ma la blockchain probabilmente metterà in crisi una serie di settori, compreso quello dei servizi finanziari. Nonostante il rischio e la volatilità, le criptovalute sono il risultato del movimento tettonico del modo di condurre gli affari. Verranno giustificato nel futuro qualche piccolo terremoto...



NICOLAS ROTH
HEAD OF ALTERNATIVE ASSETS

“ Nonostante il rischio e la volatilità, le criptovalute sono il risultato del movimento tettonico del modo di condurre gli affari.”

INFORMAZIONE IMPORTANTE - Il presente contenuto viene fornito da REYL & Cie Holding SA o/e una delle sue entità (qui di seguito "REYL") solo a titolo indicativo, è destinato solo ad un uso interno e non potrà in nessun caso costituire un'offerta, una consulenza o una raccomandazione di acquistare o vendere un valore mobiliare o di effettuare qualsiasi transazione, né peraltro una consulenza di altro tipo, in particolare all'attenzione di un destinatario che non sia un investitore qualificato, accreditato, eleggibile e/o professionale. Esso è destinato ad un uso esclusivo da parte del suo destinatario e non potrà, per qualsivoglia altra ragione, essere trasferito, stampato, scaricato, utilizzato o riprodotto. REYL dedica la massima attenzione alla preparazione ed all'aggiornamento delle informazioni di tale contenuto, ottenute da fonti autorevoli, senza tuttavia garantirne la pertinenza, l'esattezza, l'eshaustività. Pertanto REYL, nonché i suoi amministratori, direttori, dipendenti, operatori ed azionisti, non assumono alcuna responsabilità per le perdite ed i danni di qualsivoglia natura derivanti dall'uso delle informazioni di tale contenuto. Esso è previsto esclusivamente per un destinatario che comprenda ed assuma tutti i rischi impliciti ed espliciti che ne derivano. Tutte le decisioni prese dal destinatario in materia di investimenti dipendono dalla sua sola responsabilità e si basano esclusivamente sulla sua valutazione indipendente (e da quella dei suoi consulenti professionisti) della sua situazione finanziaria, dei suoi obiettivi di investimento, dei rischi specifici, dei criteri di eleggibilità, delle conseguenze giuridiche, fiscali, contabili, nonché sulla sua interpretazione delle informazioni. REYL non si assume nessuna responsabilità per quanto riguarda l'adeguatezza o meno delle informazioni, delle opinioni, dei valori mobiliari, dei prodotti citati in questo contenuto. Le performance passate di un valore mobiliare non garantiscono le sue performance future. Il presente contenuto è stato preparato da un dipartimento di REYL che non costituisce un'unità organizzativa responsabile dell'analisi finanziaria. REYL è soggetta a esigenze normative e prudenziali distinte ed alcuni valori mobiliari e prodotti di investimento non possono essere offerti in tutte le giurisdizioni o a qualsiasi tipo di destinatario. Il destinatario deve dunque conformarsi alle normative locali. Non vi è alcuna intenzione da parte di REYL di offrire valori mobiliari o prodotti di investimento in paesi o giurisdizioni ove tale offerta fosse illegale in virtù del diritto interno applicabile.