

L'analisi di Reply

“Prolificano player, progetti e scontri servono conoscenza e norme globali”

MILANO

“Assistiamo ad un fermento senza precedenti, alla sfida tra Banche Centrali e Big tech. Noi ci facciamo promotori di una call to action per portare volumi e investimenti sulle nuove filiere della finanza digitale”

“**I**l genio è uscito dalla lampada, è finito nella tana del coniglio e ha germinato una quantità spaventosa di soggetti, progetti e iniziative che non si può più ignorare. Bisogna cercare di capire questo fenomeno e dominarne la complessità. I tempi sono oramai maturi perché a livello italiano ed europeo gli attori del mercato prendano coscienza dei rischi e delle opportunità: è arrivato il momento di sviluppare le iniziative concrete sul campo».

L'immagine scolpita in una recente copertina dell'Economist e citata in occasione dell'evento “Le nuove filiere della finanza digitale” da Claudio Bombonato, senior partner di Reply, descrive meglio di tante parole cosa sta succedendo nel mondo finanziario tra Bitcoin, criptovalute, blockchain e Dlt. L'appuntamento organizzato da Reply in collaborazione con Repubblica è stato l'occasione per inquadrare ciò che sta accadendo a livello nazionale, europeo e internazionale sotto il punto di vista regolatorio, tecnologico e non solo. Una sfida tutt'altro che semplice vista la quantità, la portata e la complessità dei fronti aperti.

«Stanno emergendo dei modelli di moneta digitale, c'è un tema di investimenti e il fronte delle regole di scambio è in forte evoluzione – osserva Bombonato – Dal punto di vista monetario, c'è un ruolo fortissimo delle banche centrali perché c'è un timore di essere scavalcati dai nuovi modelli, e in particolare dalle iniziative delle Big Tech, con potenziali conseguenze negative sul controllo dei flussi e della politica monetaria. Il fronte degli investimenti in cripto-asset è poi sotto gli occhi di tutti: le criptovalute hanno raggiunto una capitalizzazione di circa 3 mila miliardi di dollari, si contano migliaia di player attivi e ormai

grandi banche e asset management sono scesi in campo investendo pesantemente». Il tema forse più caldo e spinoso è però quello delle regole: «Nei mercati che conosciamo ci sono gli sceriffi e gli arbitri, ma in questo mondo il vero arbitro è la tec-

nologia. La pretesa di autoregolarsi di fronte a questi volumi è assurda. Altro problema non banale è che questi fenomeni hanno bisogno di regole globali, perché la tecnologia non ha una collocazione identitaria su un territorio».

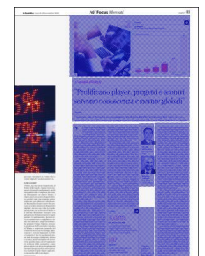
Se guardiamo più nello specifico alle potenziali applicazioni, ciò che colpisce maggiormente Bombonato è l'impatto sulla logica degli scambi di asset. «Il tema è particolarmente appassionante. Noi stiamo studiando questi fenomeni dal 2014 perché non si tratta solamente di nuovi investimenti, ma anche e soprattutto di capire cosa si può fare per migliorare l'efficienza degli scambi. Stiamo infatti andando verso terreni sconosciuti basati su una logica totalmente diversa: le decisioni e le condizioni dello scambio possono essere incorporate nei cosiddetti smart contract, quindi in teoria non c'è un bisogno effettivo dello “sceriffo” – osserva Bombonato – Queste filiere possono essere estremamente flessibili: si può nominare sotto forma di token qualsiasi asset, non solo il denaro ma anche titoli, asset immobiliari, diritti di ogni tipo e beni non fungibili. Si possono cioè costruire delle nuove filiere di denaro intelligente che hanno minor costi di struttura e al tempo stesso grande flessibilità».

Dal Bitcoin alle criptovalute passando per la blockchain, le Dlt e i token, gli fa eco Roberto Tognoni, executive partner di Reply, si tratta ormai di fare i conti con un fenomeno inarrestabile. «Al di là del valore, Bit-

coin ci ha lasciato in eredità un protocollo che permette di scambiare valore senza bisogno di una terza parte garante. Da allora sono nate diverse iniziative che permettono di costruire applicazioni con diverse utilità. Una è la rappresentazione di un valore monetario, l'altra è la rappresentazione di contratti, asset e investimenti. Il mondo della finanza – sostiene Tognoni – è di fronte a un cambiamento ormai troppo grande per essere arrestato. Noi ci facciamo promotori di una call to action per portare volumi e investimenti sulle nuove filiere della finanza digitale. La tecnologica è disponibile e sostenibile, il framework legale e regolamentare è in arrivo e gli ecosistemi sono costituiti. Mancano invece ancora volumi tali da indurre effetti sistemici».

Tra i fronti citati spicca nuovamente quello regolamentare. «È difficile capire chi deve regolare cosa e in più c'è un tema di giurisdizione. Servirebbero degli accordi internazionali ma ricordiamo la difficoltà incontrata in tema di antiriciclaggio o di antiterrorismo. L'Europa si sta comunque muovendo con un pacchetto di finanza digitale per fissare il raggio d'azione e le regole delle filiere che si indirizzano al mondo retail». Il fronte delle applicazioni tecnologiche, avverte però Tognoni, merita altrettanta attenzione.

«I security token rappresentano il fronte più interessante, per diversi motivi. Da un lato, possono garantire più efficienza operativa, perché su queste tecnologie si possono co-



struire mercati più leggeri e meno costosi. Dall'altro, offrono la possibilità di integrare i diritti in modo diverso, il che potrebbe rendere più accessibile il mercato degli investimenti alternativi o degli asset illiquidi. La vera sfida del futuro è integrare moneta e asset».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



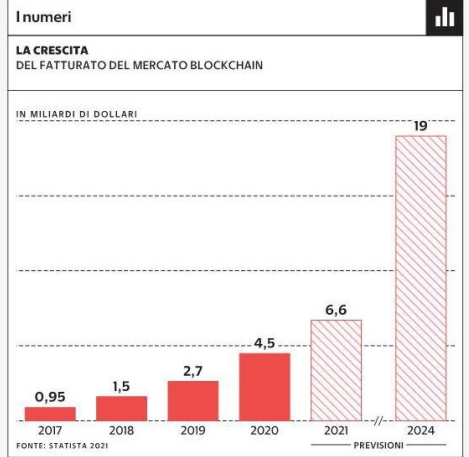
Claudio Bombonato
senior partner
Reply



Roberto Tognoni
executive
partner Reply



1



I numeri

3.000

MILIARDI DI DOLLARI

La capitalizzazione globale raggiunta dalle criptovalute, mentre le Banche centrali studiamo il varo di loro valute digitali

197

PROGETTI

Quelli relativi alla blockchain che sono stati varati soltanto nell'anno 2020

1 Reply si propone di portare investimenti sulle filiere digitali