

Caso FTX: è la Lehman Brothers delle crypto (ma offre opportunità)

Nel breve termine, fino a fine anno, dovremo aspettarci volatilità. Ma nel medio periodo le prospettive restano solide, perché lo sono i fondamentali. Il fallimento di un colosso inoltre apre a una serie di benefici: la selezione di un modello di business vincente e maggior protezione per chi investe. E la vittoria delle piattaforme che scelgono di operare in regimi regolamentati. Ecco perché

Di Andrea Medri – co-founder di The Rock Trading

Not your key, not your coins. Utilizziamo un motto dei crypto-addicted della prima ora per dire che **la vicenda Ftx riapre uno squarcio** – più che su bitcoin e dintorni – **sulle architetture finanziarie complesse e fragili** come castelli di carta: **destinate a dissolversi al primo soffio di vento**. Il terremoto che ha fatto caracollare una delle più importanti piattaforme di exchange internazionali e trascinato in un ulteriore ribasso tutto il mercato non è dissimile da quello dei subprime. Come **il crollo di Ftx non è così diverso**, nel suo significato, **da quello di Lehman Brothers**. Il paragone non appaia irriverente: vanno fatte tutte le dovute proporzioni e considerato che quella crisi avveniva all'interno di un ecosistema strutturato e oggi parliamo di strutture del tutto fuori schema.

Ma non è la fine del mondo. Anzi, può essere un'opportunità.

Innanzitutto, sul fronte delle conseguenze: la più immediata è che **il 2022 si chiuderà all'insegna della volatilità per il mondo crypto**. Nel breve termine **il panico non si placherà** e la corsa a fuggire potrebbe essere ancora importante, almeno da parte del retail. I grandi investitori staranno alla finestra per individuare la dimensione del contagio. In un mercato in cui le coins sono profondamente correlate il crollo sarà complessivo.

Gli effetti (positivi) di medio termine

Ma, guardando più in là nel tempo, come avvenuto da Lehman Brothers in poi, **si accenderà un faro sulla necessità di regolamentazione**, che è quanto mai auspicabile, per diversi ordini di motivi. Perché le regole servono a **garantire i risparmi di chi**, soprattutto negli ultimi anni, **ha incrementato il peso in portafoglio delle crypto**, che a ogni effetto sono diventate un asset class.

La Micar in arrivo offrirà un primo quadro regolamentare di riferimento importante nel contesto europeo. Ma non va sottovalutato che **esiste già l'infrastruttura normativa per poter inquadrare le piattaforme tra gli intermediari finanziari e i token nell'alveo degli strumenti finanziari**. Così come esistono strumenti legali di garanzia e protezione per l'investitore. **Nell'attesa di una regolamentazione ad hoc**, dunque, **bisogna lavorare con quello che si ha disposizione** e questo sia sul fronte degli operatori di crypto sia su quello delle autorità di vigilanza globali. Su di esse pesa il fatto di **non avere spesso risorse, tecnologie, formazione, team dedicati per seguire questi fenomeni nuovi, molto complessi e con ritmi di sviluppo vorticosi**. E non è semplice bilanciare l'esigenza di regole che abbiano un valore universale con il bisogno costante di innovazione tipico del settore – che norme troppo stringenti possono soffocare.

Il secondo effetto di lungo termine è quello di **selezione: il tracollo di un colosso** non implicherà, a nostro avviso, la fine di un settore ma forse determinerà quello che si può e quello che non si può fare e **farà emergere un business model vincente**. Inoltre, le prospettive di medio-lungo termine delle crypto restano positive: non sono infatti cambiati i fondamentali dei migliori progetti né il potenziale per lo più ancora inesplorato della tecnologia sottostante. E non è scemato – anzi il contrario, **l'interesse di big tech e banche d'affari che da Instagram a JP Morgan, continuano a investire**.



Perché è meglio usare una piattaforma regolamentata

Nella vicenda Ftx – che sintetizziamo nel paragrafo successivo e che è chiaramente ancora in divenire e quindi da monitorare day by day – c'è un grande vulnus. La società ha **sede fiscale nelle Bahamas**, un paradiso fiscale. Questo ha consentito all'azienda una **certa libertà in merito alla propria disciplina finanziaria** (che l'ha portata a trovarsi a corto di liquidità quando sono iniziati i prelievi di massa sulla piattaforma).

Non sarebbe stato possibile in un mercato regolamentato – come in effetti non è avvenuto per la Ftx Usa che non ha interrotto i prelievi quando si è trovata la “fila allo sportello”.

Allora, la **prima regola di sicurezza** per un italiano che investe in crypto è **verificare le caratteristiche della piattaforma alla quale affida i propri risparmi**.

Se la piattaforma ha un network offshore – come nel caso di Ftx – e se offre prodotti che in altre aree richiederebbero licenze particolari (com'è per esempio in Europa per i prodotti derivati), è **legittimo insospettirsi** o quantomeno farsi qualche domanda. **In caso di problemi di liquidità, le garanzie del cliente saranno pari a zero**. Per questo è **meglio affidarsi a piattaforme** inserite all'interno di una **infrastruttura giuridica solida** che sono per definizione meno rischiose. Possedere solide infrastrutture informatiche e **software che vengono continuamente aggiornati** e adeguati con l'introduzione delle tecnologie più avanzate può essere un valore aggiunto; così come **sistemi di custody e sicurezza certificati**.

La vicenda Ftx – una breve cronistoria

È bene chiarire cosa è successo intorno a Ftx, la piattaforma fondata da **Sam Bankman-Fried, un trentenne peraltro molto noto per la sua attitudine da filantropo**. Bankman-Fried è anche a capo di **Alameda Research**, una società di trading che – come è stato reso pubblico il 2 novembre – aveva a bilancio un'ampia **quantità di Ftt, il token emesso da Ftx**. Secondo un articolo di Coindesk, oltre un terzo dei 14,6 miliardi di dollari delle attività di Alameda erano detenuti in Ftt (**3,66 miliardi di dollari in Ftt e 2,16 miliardi in Ftt collateralizzati**); inoltre la società usava Ftt come garanzia per parte dei 7,4 miliardi di dollari di prestiti emessi da essa stessa. È chiaro che questa sovraesposizione a Ftt mette a rischio la liquidità di Alameda e che una sua potenziale insolvenza si possa abbattere su Ftx, che detiene anch'esso una grande quantità del token.

Il carico da Novanta lo ha poi aggiunto **Zhao "CZ" Changpeng (il CEO di Binance) che via Twitter ha dichiarato l'intenzione di dismettere le sue partecipazioni in Ftx, scatenando una vera e propria pioggia di vendite**. **A quel punto è stata una valanga**: il prezzo di Ftt è crollato e Ftx ha sperimentato una vera e propria fuga, trovandosi a processare oltre 6 miliardi di dollari di prelievi da parte dei clienti in un fine settimana (dal 5 al 7 novembre): martedì 8 Ftx International ha sospeso i prelievi.

Binance è tornata sulla scena lo stesso giorno, annunciando la firma di un accordo vincolante **per acquisire Ftx, ma il giorno dopo, dopo aver effettuato una iniziale due diligence, pare essersi tirata indietro**. "All'inizio, speravamo di poter supportare i clienti di Ftx fornendo liquidità, ma i problemi rilevati appaiono oltre il nostro controllo o le nostre capacità", così CZ via Twitter. Intanto **Bankman-Fried starebbe cercando 4 miliardi di dollari per rimanere solvibile: il buco complessivo è di 8 miliardi di dollari, secondo quanto avrebbe ammesso la stessa società**. Chiaramente la situazione è in divenire: ma il fallimento di Ftx sembra abbastanza probabile e le ricadute sui mercati crypto non sono certamente esaurite.



La Commodities and Futures Trading Commission, la Federal Trade Commission e la Sec stanno svolgendo indagini – un po' tardive – sulla gestione di Ftx e su quella dei fondi dei clienti. **Ftx potrebbe rivelarsi una seconda Terra-Luna**, con operazioni opache e soprattutto legami troppo stretti (e dannosi) tra exchange e attività di trading.

The Rock Trading

The Rock Trading è la piattaforma di trading che permette lo scambio di criptovalute più longeva del mondo. Nata nel 2010, nel corso degli anni si è contraddistinta per aver coniato valori oggi riconosciuti in tutto il territorio nazionale come affidabilità, storicità, esperienza e assistenza di qualità. La sua missione è quella di garantire a chiunque l'accesso al mondo delle criptovalute in modo semplice e nel pieno rispetto delle normative Europee, grazie ad un motore di trading progettato utilizzando le tecnologie più innovative e i più alti standard di sicurezza. Forte di una situazione patrimoniale e aziendale solida, oggi può contare su numeri costantemente in crescita.

Contatti The Rock Trading – Ufficio stampa ddl studio

Irene Longhin – irene.longhin@ddlstudio.net – 329 7816778

Sabrina Barozzi – sabrina.barozzi@ddlstudio.net – 333 6158644