

Financial Corner

Le criptovalute sono una nuova asset class?
L'opinione di alcuni esperti



Cryptocurrency	Price in USD	Price in EUR	Market Cap	Volume
BTC Bitcoin	\$2,218.6	1m	11,111,111	11,111,111
ETH Ethereum	\$197.04	0.000m	11,111,111	11,111,111
LTC Litecoin	\$42.42	0.000m	11,111,111	11,111,111
ETC Ethereum Classic	\$16.85	0.000m	11,111,111	11,111,111

"Financial Corner", il report settimanale sulle prospettive dei mercati finanziari che guarda ai temi del futuro, dell'innovazione e della sostenibilità.



Malgrado i prezzi delle criptovalute rimangano estremamente volatili a causa delle notizie su possibili restrizioni normative, accuse di inquinamento e aumento dei controlli fiscali, l'interesse degli investitori «autorevoli» è in aumento e le istituzioni finanziarie tradizionali, compresa ad esempio Godman Sachs, hanno lanciato nuove crypto offerte, visto che la criptovaluta è senza dubbio «*Top of Mind*».

Malgrado le polemiche ed i timori dei regolatori e di alcuni intermediari finanziari, attraverso il contributo di alcuni esperti, cercheremo di capire se è giusto considerarle un asset class a tutti gli effetti.

Secondo Michael Novogratz, co-fondatore e CEO di Galaxy Digital Holdings, gruppo attivo nei crypto investimenti e nel commercio di criptovalute, gestioni patrimoniali e finanziamenti, il semplice fatto che una massa critica di investitori e istituzioni primarie abbiano avviato investimenti con le criptovalute le ha consacrate come asset classe a tutti gli effetti.

Nonostante la volatilità dei prezzi, l'interesse istituzionale per il bitcoin, nasce anche dal fatto che viene considerato una forma di deposito alternativa e, tale interesse non calerà fino a quando l'attuale contesto macro e politico non cambierà.



Michael Sonnenshein, CEO di Grayscale Investments, il il più grande gestore di asset digitali del mondo, concorda sul fatto che gli investitori istituzionali ora considerino generalmente gli asset digitali non più un fuoco di paglia ma una realtà, con gli investitori sempre più attratti da valute come il bitcoin, considerati una copertura contro l'inflazione ed il deprezzamento della valuta, e una forma di diversificazione dei portafogli alla ricerca di rendimenti corretti per il rischio più elevati. Malgrado l'andamento delle criptovalute nell'anno della pandemia COVID-19, secondo Sonnenshein, il loro rapido e forte rimbalzo nel 2020 ha solo rassicurato gli investitori sulla loro resilienza come asset class.

Zach Pandl, Co-Head of Global FX, Rates, and EM Strategy di Glodman Sachs, è ampiamente d'accordo e sostiene che il potenziale del bitcoin, per citare il più diffuso, resta in cima alle altre asset class, per la sicurezza, la privacy, la trasferibilità ed il fatto che sia digitale, rendendolo una riserva di valore plausibile per generazioni future. Crede inoltre che gli investitori istituzionali oggi dovrebbero trattare il bitcoin come un macro asset, simile all'oro.



Jeff Currie, Global Head of Commodities Research di Goldman Sachs, sostiene che le criptovalute possono essere considerate depositi di valore, ma solo se hanno altri usi del mondo reale che creano a loro volta valore e mitigano la volatilità dei prezzi.

Questo, secondo lui, posiziona al meglio le criptovalute le cui blockchain offrono il maggior potenziale per tali usi, come l'etere, per diventare la riserva di valore digitale dominante.

Più in generale, Currie sostiene che le criptovalute sono una nuova classe di beni che derivano il loro valore dalle informazioni che vengono verificate e dalle dimensioni e dalla crescita delle loro reti, ma che si profilano grandi dispute legali a causa della loro natura decentralizzata e anonima, che potrebbero in qualche modo rallentarne la crescita.





Nouriel Roubini, professore di economia alla NYU's Stern School of Business, non è assolutamente d'accordo con l'idea che qualcosa che non ha reddito, utilità o relazione con i fondamentali economici possa essere considerato una riserva di valore, o addirittura un asset class. Nonostante la recente cripto-mania, dubita della volontà della maggior parte delle istituzioni di esporsi alla volatilità ed ai rischi delle cripto.

Ma al di là del ruolo discutibile delle criptovalute come riserva di valore e asset class, l'ampio ecosistema di criptovalute rappresenta una promessa per gli investitori?

Novogratz e Sonnenshein credono fermamente che la risposta sia di sì, data una miriade di potenziali casi d'uso per le attività cripto. In particolare, Novogratz individua i tre maggiori sviluppi nell'ecosistema delle criptovalute: pagamenti, finanza decentralizzata (DeFi) e token non fungibili (NFT) costruiti per lo più sulla rete Ethereum, il che suggerisce un sostanziale vantaggio per esso e per varie applicazioni DeFi.

Ma Roubini sostiene che esistono attualmente poche applicazioni di successo della tecnologia blockchain. E considera molti potenziali usi aziendali, «BINO» (Blockchain In Solo). In breve, è scettico sul fatto che la tecnologia blockchain si rivelerà rivoluzionaria perché "l'idea che la tecnologia possa risolvere la questione della fiducia è delirante".

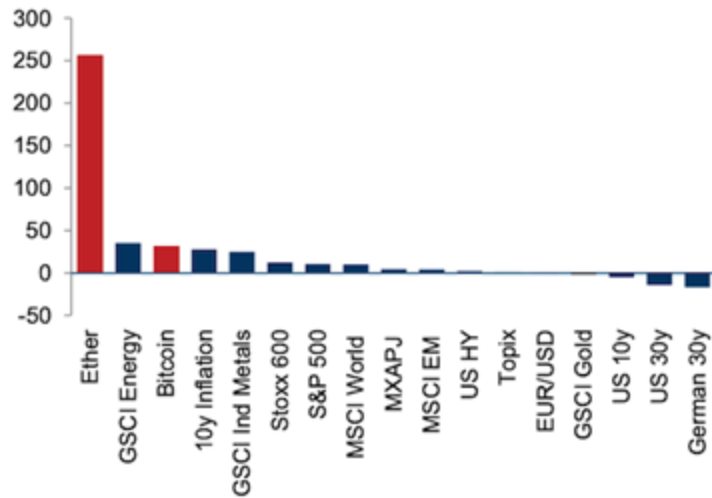


BORGOGNA
THE HOUSE OF MIND

Analizziamo alcuni importanti dati

Bitcoin and ether have performed strongly YTD

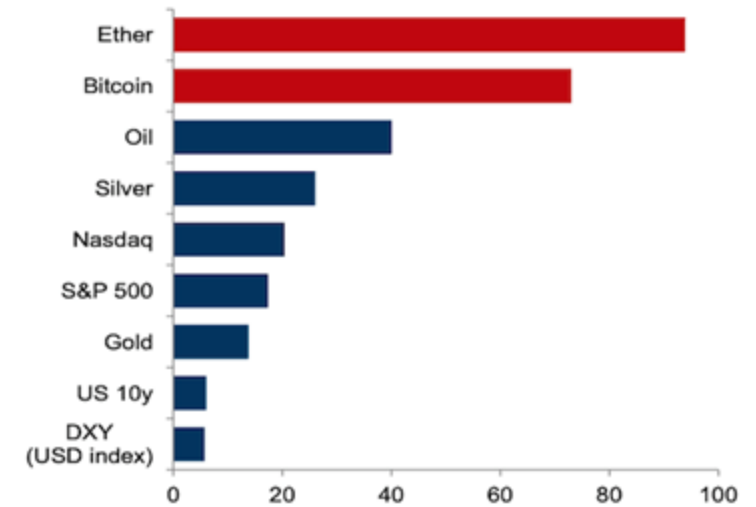
Total returns YTD, %



*Note: Total returns in USD; all market prices as of May 19, 2021.
Source: Bloomberg, Goldman Sachs GIR.*

But crypto returns remain very volatile

Average daily volatility in ann. terms, %



*Note: Based on returns since 2014 and since 2015 for ether.
Source: Bloomberg, Goldman Sachs GIR.*



BORGOGNA
THE HOUSE OF MIND

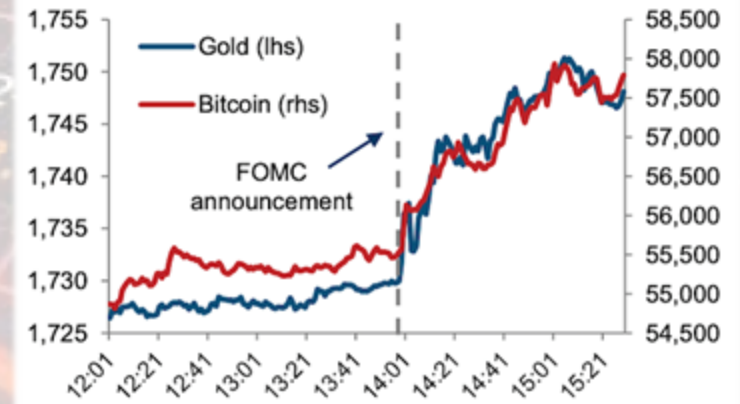
Gold plays an important diversification role in portfolios
10-year annualized returns



Source: Bloomberg, MeasuringWorth, Goldman Sachs GIR.

Bitcoin behaved like gold following the March FOMC announcement

Prices on March 17, 2021, \$



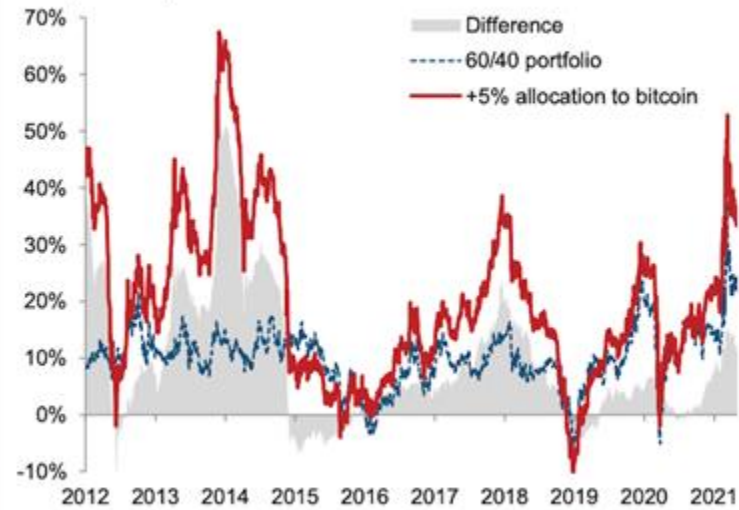
Source: Bloomberg, Goldman Sachs GIR.



BORGOGNA
THE HOUSE OF MIND

Strong performance during the rallies in 2017, 2019 and the COVID-19 crisis

One-year rolling return



Source: Bloomberg, Goldman Sachs GIR.

A small allocation to bitcoin has enhanced a 60/40 portfolio in recent years

	S&P 500	US 10y bond	Bitcoin	60/40 portfolio	Allocation to bitcoin			
					+2.5%	+5%	+10%	+20%
Since 2014								
Return p.a.	14%	4%	79%	10%	12%	14%	19%	27%
Volatility (daily)	18%	6%	73%	10%	10%	10%	12%	18%
Volatility (monthly)	15%	6%	87%	8%	9%	10%	13%	20%
Return/volatility	0.77	0.60	1.08	1.03	1.24	1.39	1.53	1.53
5% CVaR	-10%	-3%	-35%	-5%	-6%	-6%	-7%	-10%
Max drawdown	-34%	-11%	-83%	-18%	-19%	-19%	-20%	-29%
2014-2019								
Return p.a.	12%	4%	46%	9%	11%	12%	15%	21%
Volatility (daily)	13%	6%	74%	7%	7%	8%	10%	16%
Volatility (monthly)	11%	6%	87%	6%	7%	8%	11%	19%
Return/volatility	0.92	0.66	0.62	1.26	1.46	1.56	1.53	1.31
5% CVaR	-7%	-3%	-35%	-4%	-4%	-4%	-5%	-8%
Max drawdown	-19%	-11%	-83%	-11%	-11%	-12%	-18%	-29%

Source: Bloomberg, Goldman Sachs GIR.