

I CAN SEE CLEARLY NOW

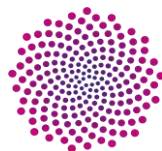


Immagine tratta da Hedgeye

*I can see clearly now, the rain is gone
I can see all obstacles in my way
Gone are the dark clouds that had me blind
It's gonna be a bright (bright), bright (bright)
Sun-shiny day
It's gonna be a bright (bright), bright (bright)
Sun-shiny day*

Johnny Nash, I Can See Clearly Now

20 gennaio 2025: la data tanto attesa dagli investitori nel mondo degli asset digitali è, finalmente, arrivata con l'insediamento della nuova amministrazione repubblicana, definita in maniera unanime "la più favorevole al mondo crypto" della storia US.



BRIGHTSIDE CAPITAL



Le attese del mercato per azioni proattive e misure a favore dell'innovazione in questo spazio sono, pertanto, piuttosto alte: dal giorno delle elezioni, infatti, il Bitcoin è in rialzo del +50% circa e buona parte del movimento positivo di prezzo può essere proprio attribuito alle aspettative nei confronti della nuova

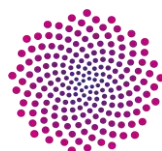
amministrazione, che ha più volte affermato di voler “ribaltare” l’atteggiamento antagonista verso l’asset class da parte del precedente governo.

Con lo scritto odierno vogliamo quindi ripercorrere gli eventi rilevanti degli ultimi due mesi, dove il tema degli asset digitali è stato costantemente al centro della discussione politica, specialmente con riferimento alle nomine di spicco dei principali enti regolamentari e, più in generale, dell’intera squadra del nuovo governo.

Priorità nazionale

Come anticipato di recente da Bloomberg e sulla scia delle dichiarazioni di Trump negli scorsi mesi, le attese per un ordine esecutivo che elevasse gli asset digitali a **priorità nazionale** (una formulazione volutamente strategica intesa ad incentivare le agenzie governative a collaborare con le aziende del nascente settore per favorirne lo sviluppo) sono state rispettate appieno: a meno di una settimana dall’insediamento, **il Presidente Trump ha firmato una misura che tocca tutti i temi rilevanti in questo senso**: la creazione di un gruppo di lavoro che definisca proposte normative chiare per regolamentare gli asset digitali, la potenziale costituzione di una “scorta strategica” di asset digitali a livello nazionale, la regolamentazione degli Stablecoin ed il divieto di creare un Dollaro digitale da parte delle banche centrali.

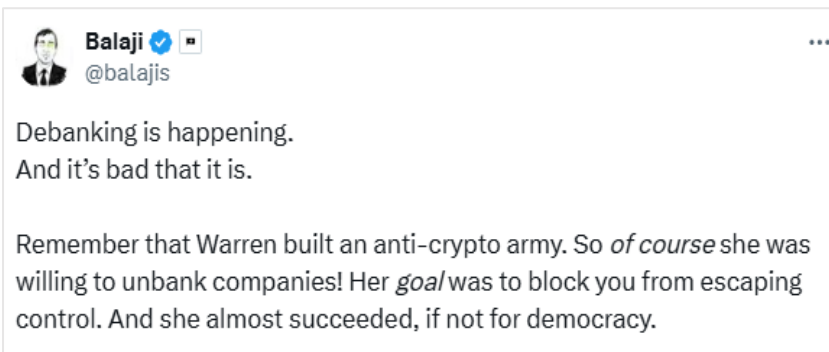
Queste misure hanno anche l’obiettivo di sostenere le priorità politiche del settore, assicurando a quest’ultimo tutte le risorse necessarie per prosperare e per rendere l’America l’hub globale degli asset digitali.



Crypto debanking

Uno dei principali temi di discussione portato all'attenzione della nuova amministrazione da parte dal mondo crypto, rimarcato di recente anche da **Marc Andreessen**, fondatore dell'omonimo fondo di Venture Capital a16z nonché advisor del team di Trump su tematiche legate al mondo dell'innovazione e tech, è quel fenomeno chiamato **debanking**, del quale anche noi abbiamo [discusso](#) in passato: ci riferiamo all'arbitraria chiusura del conto corrente

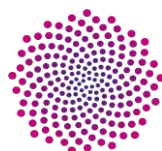
(o l'impossibilità di accedere ai servizi finanziari) nei confronti di privati ed aziende attive nel settore degli asset digitali, senza fornire motivazioni ufficiali ma adducendo altre ragioni più generiche (lotta al riciclaggio, rischio di frodi, rischio reputazionale etc)¹.



[Come spiega Andreessen durante il podcast di Joe Rogan](#), questa pratica è stata piuttosto diffusa durante gli ultimi 4 anni di amministrazione Biden, con almeno 30 casi rilevati dall'investitore tech. Come naturale conseguenza, quindi, numerosi fondatori di start-up crypto non avevano altra scelta se non custodire tutto il denaro in contanti o continuare a fare richiesta a banche diverse finché non ne avessero trovata una che "accettasse" le loro attività. Le rivelazioni Marc Andreessen hanno scopercchiato il vado di Pandora e a stretto giro autorevoli esponenti del mondo fintech e crypto hanno confermato questa dinamica:

- David Marcus, co-fondatore di [Libra](#), il progetto di stablecoin creato da Facebook nel 2019: *"Non c'era più alcun aspetto legale o normativo per il governo o gli enti di regolamentazione per bloccare il progetto. È stata al 100% una decisione politica, messa in atto tramite intimidazione da parte degli istituti bancari"*
- Jesse Powell, il [fondatore](#) di uno dei principali exchange di cryptovalute al mondo, Kraken: *"Per diversi anni non abbiamo avuto servizi bancari da istituti US, ce l'abbiamo fatta a malapena, concentrandoci sul servire clienti in Europa"*
- [Terry Angelos](#), responsabile fintech ed asset digitali presso Visa: *"Posso confermare che i leader democratici hanno contattato Visa trasmettendo messaggi simili. Il nostro team crypto ha dovuto fare marcia indietro"*

¹ Cfr. Accatino, A. *L'ultimo samurai*, in Side Views, brightside-capital.com, 05.05.2024; Moretti, G., *Storytelling*, in Side Views, Brightside-capital.com, 10.03.2024.



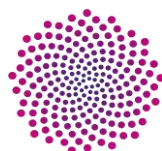
BRIGHTSIDE CAPITAL

- Brian Armstrong, [fondatore](#) di Coinbase, il più grande exchange di crypto US quotato: *“Posso confermare che è vero. È stata una delle azioni più immorali e anti-americane avvenute durante l'amministrazione Biden, e la mia ipotesi è che troveremo dappertutto le impronte digitali di Elizabeth Warren”*

Un team pro-crypto

Che Trump sembri aver preso sul serio le promesse fatte al mondo crypto appare abbastanza chiaro analizzando la squadra di governo che il tycoon ha deciso di confermare, con nomine di candidati *“crypto friendly”* in quasi tutte le posizioni apicali:

- Ad inizio dicembre, Trump ha nominato, con il ruolo speciale di **“Crypto & AI Czar”**, **David Sacks**, uno dei co-fondatori di Paypal (assieme a Musk) nonché investitore Venture Capital tramite il fondo Craft Ventures. David Sacks è anche investitore crypto [di lunga data](#), avendo affermato già nel 2017 che *“la nascita di Bitcoin sta rivoluzionando internet, è come se stessimo assistendo alla nascita di un nuovo tipo di Web. Alcuni lo hanno chiamato web decentralizzato o internet money”*.
- Come Segretario del Tesoro, ruolo molto delicato anche considerata la situazione *“esplosiva”* del debito statunitense, la scelta di Trump è ricaduta su **Scott Bessent**: hedge fund manager di successo nonché ex-CIO per Soros, Bessent ha sempre utilizzato parole di favore nei confronti dell'asset class, avendo anche detenuto investimenti in Bitcoin a livello personale. A luglio, durante un'intervista a Fox Business, ha confermato che *“Crypto è libertà e l'economia degli asset digitali è destinata a rimanere. Le crypto stanno attirando i giovani e li stanno avvicinando ai mercati”*. Di recente, inoltre, Bessent, si è opposto alla creazione di un dollaro digitale emesso dalla FED: *“Non vedo motivi per gli US di avere una moneta digitale: nella mia mente, una moneta digitale emessa dalla Banca Centrale è per i paesi che non hanno altre alternative di investimento”*.
- Come segretario al Commercio, Trump ha scelto **Howard Lutnick**, l'amministratore delegato di Cantor Fitzgerald, società finanziaria US con 12,000 dipendenti che offre servizi che vanno dall'investment banking al brokeraggio di strumenti finanziari per clientela istituzionale. Cantor, inoltre, è la banca custode degli investimenti in titoli di



BRIGHTSIDE CAPITAL

Stato Americani di Tether, il più grande emittente di stablecoin al mondo con masse totali per 140 miliardi USD. *“Se possiedo Bitcoin? Certo che sì”*, ha affermato Lutnick alla conferenza Bitcoin di luglio 2024. *“E Cantor Fitzgerald ne detiene? Certo, ha un sacco di Bitcoin”*.

- Trump ha infine nominato alla guida della SEC (l'ente US predisposto alla vigilanza delle borse) **Paul Atkins**, fondatore ed amministratore delegato di Patomak Global Partners, una società di consulenza, nonché co-presidente della Token Alliance della Digital Chamber dal 2017 (*advocacy group* che promuove l'industria blockchain dal 2014). Paul è grande conoscitore del settore degli asset digitali: *“Se la SEC fosse più accomodante e trattasse in modo diretto con l'industria degli asset digitali, sarebbe meglio per gli Stati Uniti”*, aveva affermato qualche mese fa, criticando le regole americane troppo rigide che, a suo dire, favorivano Asia ed Europa.

In aggiunta alle nomine elencate sopra, il *core team* di Trump è composto da Bitcoiner convinti e di lunga data: da **Elon Musk** a **Vivek Ramaswamy**, passando per **JD Vance**, tutti questi ultimi hanno detenuto asset digitali a livello personale (nel caso di Musk, anche tramite Tesla) o hanno utilizzato parole di grande apertura nei confronti dell'asset class.

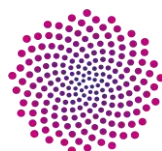
Alla luce di queste premesse, non sembra una possibilità così remota che gli Stati Uniti decidano di adottare una riserva strategica di Bitcoin: la senatrice repubblicana del Wyoming

JUST IN: 🇺🇸 US Senator Cynthia Lummis meets with the future Treasury Secretary and says he'll be "a crucial ally in passing my Strategic Bitcoin Reserve" bill.

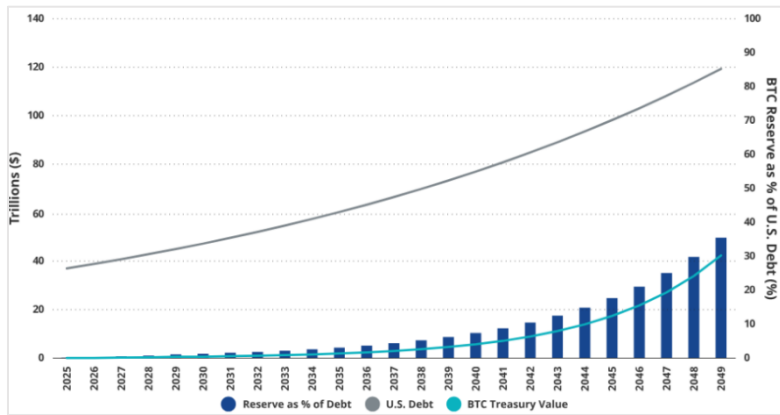


Cynthia Lummis si sta battendo da tempo in questo senso e, durante l'estate, ha presentato un disegno di legge, il **BITCOIN Act**, che prevedrebbe l'acquisto, da parte degli Stati Uniti, di 1 milione di Bitcoin nel corso dei prossimi 5 anni (rispecchiando la size della riserva strategica di Oro degli US), con l'obiettivo di rafforzare il ruolo del dollaro a livello globale e, soprattutto, di ridurre il peso del debito statunitense, che ha ormai raggiunto la cifra record di 37 trilioni USD.

In tal senso, un'analisi suggestiva di Van Eck (società globale emittente di ETF su asset tradizionali ma anche attiva nel mondo degli asset digitali) mostra come **gli Stati Uniti potrebbero tagliare il debito nazionale del -35% nei prossimi 24 anni acquisendo 1M BTC come proposto dalla Senatrice Lummis.**



BRIGHTSIDE CAPITAL



VanEck ipotizza (in maniera piuttosto conservativa) che il debito americano possa crescere del 5% all'anno, mentre il prezzo di Bitcoin possa annualizzare guadagni del 25% sullo stesso periodo (anche in questo caso un'ipotesi abbastanza conservativa, considerata la performance del 60% p.a. sugli ultimi 10 anni dell'asset). Come mostrato dal grafico a sinistra, se queste ipotesi venissero rispettate, "la riserva strategica di BTC rappresenterebbe il 35% circa del debito nazionale, compensando circa 42TN USD di passività".

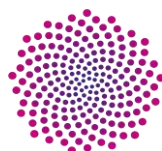
Michael Saylor, che tramite la propria società quotata in US Microstrategy ha acquistato nel corso degli ultimi 5 anni 461,000 Bitcoin (per un controvalore di 48 miliardi USD), si spinge oltre ed afferma, in maniera provocatoria e piuttosto vocale, che "Gli Stati Uniti dovrebbero vendere il proprio oro ed acquistare il 20-25% di tutto il Bitcoin in circolazione". Questa dinamica, a suo avviso, scatenerrebbe una vera e propria "corsa all'oro" da parte degli altri paesi (Cina, Russia etc.) che, non volendo essere da meno rispetto alla più grande economia al mondo, inizierebbero ad acquistare BTC rendendola di fatto la valuta di riserva globale, sostituendo l'oro in questo senso.



Il newsflow negli Stati Uniti circa la possibilità di una riserva strategica di Bitcoin sta iniziando ad avere ripercussioni a livello globale: altri paesi, tra cui [Brasile](#), [Polonia](#), [Giappone](#) e [Svizzera](#) stanno valutando attivamente l'inclusione di Bitcoin all'interno delle proprie riserve internazionali con l'obiettivo di aumentare la diversificazione di queste ultime ma, soprattutto, di detenere un "hedge geopolitico" che permetta al paese di diversificare i propri attivi al di fuori di oro e USD.

JUST IN: 🇺🇸 Coinbase CEO **Brian Armstrong** says President Trump is excited about a Strategic Bitcoin Reserve.

"I think he is excited about it. He really wants to be the first Bitcoin President."



BRIGHTSIDE CAPITAL

USA-First?

Il giorno successivo all'insediamento del nuovo Presidente è stata annunciata la creazione di una **“task-force” sugli asset digitali** presso la SEC e guidata da Hester Peirce, con l'obiettivo di sviluppare un quadro normativo completo e chiaro per gli asset digitali. **Sarà interessante capire se, l'approccio protezionistico “USA-First” di Trump si tradurrà anche in un trattamento più favorevole dei protocolli crypto basati in US:** ad oggi non vi sono indicazioni chiare e definitive in tal senso; tuttavia,

While many in the cryptocurrency community have been cheering on the pro-crypto executive orders Trump is expected to issue, one idea is causing more controversy: the idea of an America-first strategic reserve that would prioritize digital coins founded in the US, like Solana, USD Coin and Ripple.

In recent weeks, Trump has met with the founders of these coins and, sources said, is receptive to the idea.

Insiders, who spoke on the condition of anonymity, shared concerns that it could delegitimize efforts to promote Bitcoin, which is the asset they want to prioritize.

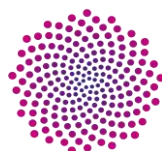
nelle ultime settimane Trump ha incontrato i fondatori delle principali criptovalute fondate negli US come Ripple, Solana o lo stablecoin USDC.

Questi incontri sono poi culminati nel **“Crypto Ball”** di venerdì 17 gennaio, che ha visto i principali esponenti dello spazio crypto, nonché politici vicini al Presidente riunirsi per celebrare **“un nuovo inizio”** nella politica nei confronti degli asset digitali in US: la notte ha preso una piega abbastanza surreale quando, sui social media, si è sparsa la voce che il Presidente Trump aveva lanciato la propria memecoin sulla blockchain di Solana.

Quello che all'inizio si credeva fosse un hack o uno scherzo si è rivelato vero: il team di Trump aveva lanciato ufficialmente un token (TRUMP), che non aveva alcuna utilità se non quella di essere uno strumento negoziabile attraverso gli exchange crypto decentralizzati e successivamente centralizzati. Solo il 20% dell'intera offerta di token era in circolazione, mentre il restante 80% era di proprietà di Trump e delle sue società. Il token ha raggiunto una capitalizzazione di mercato di 70BN USD in poche ore, ed è stato poi seguito dal lancio del token MELANIA il giorno successivo.

MEMECOIN

Un memecoin è una criptovaluta che nasce principalmente come scherzo o come riferimento a un meme popolare, piuttosto che con l'intento di avere una reale utilità o applicazione; il concetto è strettamente legato alla cultura di internet, con il nome e l'immagine spesso ispirati a battute o fenomeni virali. Un esempio famoso è **Dogecoin**, che è nato come una parodia di Bitcoin, ispirato al meme di un cane Shiba Inu. Nonostante sia nato come uno scherzo, Dogecoin ha guadagnato una grande popolarità e oggi capitalizza 52 miliardi.



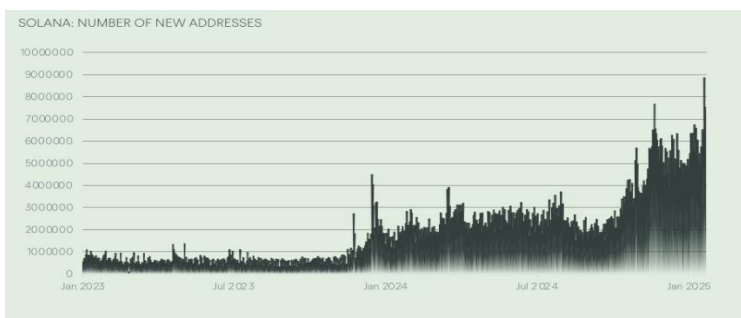
BRIGHTSIDE CAPITAL



Questo evento ha lasciato abbastanza attoniti gli osservatori all'interno (e all'esterno) del mondo degli asset digitali, poiché è difficile comprendere appieno le conseguenze di ciò che è accaduto: il Presidente degli Stati Uniti, nel fine settimana precedente al suo insediamento, ha lanciato un token non regolamentato su una blockchain pubblica (Solana) che, solo due settimane prima, sarebbe stato considerato come un'offerta di titoli non regolamentata dalla SEC e che, in poche ore ha attirato una valutazione di 75 miliardi.

Gli operatori di settore e gli investitori crypto in genere hanno reagito negativamente all'accaduto, a causa dell'evidente cattiva immagine che un evento come questo rischia di gettare sull'intera industria che, invece, cerca da anni e con fatica, di "liberarsi" della sua reputazione negativa. L'accaduto, inoltre, a detta di questi, rischierebbe di configurare un possibile conflitto di interessi tra la più alta carica pubblica degli US e le pratiche commerciali delle sue società.

Analizzando, invece, l'evento dal punto di vista puramente crypto ed in senso più lato, ciò che è accaduto rafforza la convinzione che questa amministrazione **adotterà un approccio meno rigido nei confronti di questo ambiente, permettendo ai nuovi progetti di sperimentare ed innovare più "liberamente" e dimostra, ancora una volta, come i token siano il più efficiente (e rapido) meccanismo di "capital formation" mai creato: l'efficienza della tecnologia sottostante è innegabile, a prescindere da cosa poi gli individui decidano di fare con essa. Basti pensare, ad esempio, che il lancio del memecoin TRUMP ha permesso alla blockchain di Solana di raggiungere il numero record di 9M di nuovi indirizzi sulla blockchain.**



Wild stats:

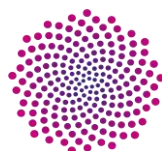
50% of TRUMP/MELANIA holders had never bought a Solana altcoin before.

47% of buyers created their wallets the same day they purchased the tokens.

83% of holders own sub \$1k of SOL assets.

This really was a historic retail onboarding event.

Per chiudere lo scritto con una nota più tecnica, proponiamo di seguito un recente video nel quale Larry Fink, CEO di Blackrock (il più grande asset manager al mondo), espone in maniera chiara il caso di investimento di Bitcoin ed il ruolo che quest'ultimo potrebbe avere all'interno di un portafoglio tradizionale:



BRIGHTSIDE CAPITAL

"If you are frightened of debasement of your currency...you can have an internationally based instrument called Bitcoin....I'm a big believer..." - **Larry Fink** of @BlackRock



<https://x.com/saylor/status/1882110599032950806>

Approfondimento a cura di **Andrea Accatino** e **Alban Zerweck**

Lugano, 26 gennaio 2025

