

BRIGHTSIDE CAPITAL

THUNDERSTRUCK

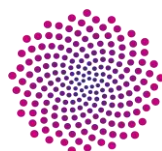


*I was caught In the middle of a railroad track (Thunder)
I looked 'round And I knew there was no turning back (Thunder)
My mind raced And I thought, what could I do? (Thunder)
And I knew There was no help, no help from you (thunder)
Sound of the drums Beating in my heart
The thunder of guns Tore me apart
You've been Thunderstruck*

Thunderstruck – AC/DC, 1990

Numerosi partecipanti al mondo degli asset digitali hanno definito le ultime due settimane come **“le più importanti nella storia delle crypto”**. Questi commenti non scaturiscono da movimenti di prezzo estremamente positivi, o dall’annuncio dell’adozione degli asset digitali da parte di qualche preminente istituzione finanziaria: la ragione è più profonda e con impatti, potenzialmente, ancora più duraturi.

Il rapido succedersi di eventi che proveremo a riassumere nelle pagine di seguito si riferisce, infatti, ad importanti sviluppi su due fronti, strettamente correlati tra loro: da un lato, la sfera regolamentare negli Stati Uniti, il paese che fino ad oggi si è dimostrato la giurisdizione meno “amichevole” al mondo crypto e all’innovazione portata dalla nascente industria blockchain;



dall'altro, più in generale, l'apparente cambio di postura nei confronti dell'asset class da parte del mondo della politica, dove di recente il tema crypto è entrato prepotentemente nelle agende di senatori e deputati a pochi mesi dalle elezioni presidenziali.

Perché l'America è riconosciuta come ostile agli asset digitali, nonostante l'approvazione dell'ETF su Bitcoin di inizio 2024? I *crypto enthusiast* hanno spesso definito l'approccio del regolatore US come **"regolamentazione tramite applicazione"** (*Regulation by enforcement*), ovvero una pratica attraverso la quale gli enti di controllo (principalmente la Security and Exchange Commission o SEC) non legiferano definendo in maniera chiara le "regole del gioco", ma applicano direttamente sanzioni *ex post* rispetto ad azioni o comportamenti di individui o società che, a loro giudizio, infrangono le normative esistenti. In assenza di linee guida chiare, l'intera industria (dai team che lavorano ai progetti di nuovi token, agli exchange centralizzati come Coinbase, al mondo della Finanza Decentralizzata) rimane così in un limbo di incertezza che finisce per spingere l'innovazione al di fuori dei confini domestici e verso giurisdizioni Offshore, dove i consumatori non hanno alcuna tutela.

Regulatory Uncertainty Pushes Good People Out of Crypto



May 03, 2024

Why It Matters

Regulatory uncertainty is keeping well-intentioned and reputable players from entering cryptocurrency markets, MIT Sloan's Antoinette Schoar says.

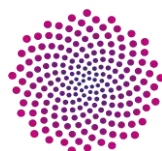
Share

Gli ultimi fatti

L'evento catalizzatore che ha acceso l'interesse del mondo politico per gli asset digitali può essere identificato nelle parole del candidato alla Casa Bianca Donald Trump durante un incontro, in piena modalità elettorale, tenuto l'**8 maggio** nella sua tenuta di Mar-A-Lago con alcuni dei suoi sostenitori.

"I democratici sono molto contrari [alle criptovalute]. E io dico questo, molte persone sono molto favorevoli... e a me va bene. Voglio solo assicurarmi che sia un settore solido... ma mi sta bene. Se vi piacciono le crypto in qualsiasi forma, fareste meglio a votare per Trump", ha osservato.

Sebbene le affermazioni di Trump, che nelle settimane successive ha utilizzato toni ancora più accomodanti nei confronti dell'industria crypto come mostrato nel tweet che riportiamo qui



TRUMP: I WILL ENSURE THAT THE FUTURE OF BITCOIN AND CRYPTO WILL REMAIN IN THE USA. I WILL SUPPORT THE RIGHT TO SELF CUSTODY. I WILL KEEP ELIZABETH WARREN AND HER GOONS AWAY FROM YOUR BITCOIN. I WILL NEVER ALLOW THE CREATION OF A CENTRAL BANK DIGITAL CURRENCY.



a sinistra, possano essere viste come opportunistiche e, appunto, in piena modalità elettorale, “The Donald” sembra aver toccato un tasto sensibile tra gli elettori US.

Ricordiamo, infatti, che il 7% o circa 20 milioni di cittadini statunitensi hanno utilizzato crypto asset durante il 2023 secondo dati della FED e, in base a un recente sondaggio di Harris Poll sponsorizzato dall'emittente di ETP crypto Greyscale, un elettore statunitense su tre ha indicato che la posizione dei due candidati circa gli asset digitali influenzerà la

sua decisione di voto nelle elezioni di novembre.

Come nota, senza mezzi termini, in un recente tweet [Mark Cuban](#), investitore venture capital di lunga data e sostenitore del mondo crypto: “*Se Joe Biden perde, c'è una buona probabilità che dovrà ringraziare Gary Gensler (il Chairman della SEC). Le cryptovalute sono un tema centrale per gli elettori giovani ed indipendenti. Gensler non ha protetto un singolo investitore contro le frodi in questo campo. Tutto ciò che ha fatto è stato rendere quasi impossibile l'attività delle società crypto oneste. Questo è anche un avvertimento al Congresso: gli elettori crypto saranno ascoltati durante queste elezioni.*”

Il **16 maggio** iniziano ad emergere le prime avvisaglie circa un cambio di postura dei Democratici nei confronti del tema: Camera e Senato approvano una risoluzione bipartisan per annullare le controverse linee guida della SEC circa la detenzione di cryptovalute da parte degli istituti finanziari, **sebbene il presidente Joe Biden avesse promesso di porre il veto alla risoluzione** (decisione che ha poi confermato il successivo 31 maggio).

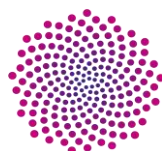
POLITICO

‘I wanted to send a message’: Democrats break with Warren, Biden on crypto

A sudden Capitol Hill momentum boost for the digital currency industry has come from a surprising source: Democrats.

Le linee guida (Staff Accounting Bulletin 121) definite dalla SEC impongono agli istituti finanziari che detengono attività crypto di registrare a bilancio queste ultime come passività, un approccio che differisce dalle tradizionali pratiche di custodia per asset

finanziari ed è inteso a riflettere i maggiori rischi associati agli asset digitali, scoraggiando di fatto gli istituti a perseguire tale linea di business. Tra Camera e Senato un totale di 32 esponenti dei Democratici ha votato per annullare la risoluzione, incluso il leader della maggioranza al Senato Chuck Schumer. Secondo il quotidiano Politico, il voto contrario alle linee guida del partito è stato motivato da un mix di ragioni, tra le quali la volontà di difendere



il mondo crypto e la frustrazione nei confronti delle politiche non amichevoli della SEC sotto la presidenza di Gensler.

La discussione circa questa risoluzione segna anche la prima volta nella storia che Camera e Senato americano dedicano il loro tempo per trattare di un disegno di legge esclusivamente crypto.

Pivot politico?

Il **20 maggio** giunge, questa volta dagli enti regolatori (che sono comunque diretta emanazione della politica), la notizia forse più inattesa di tutte, che innesci un forte movimento rialzista nei mercati crypto.

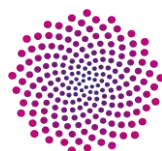
Il team di Bloomberg che copre l'universo degli ETF (e che aveva correttamente anticipato l'approvazione dell'ETF su BTC di gennaio) comunica, tramite un [tweet](#), che aumentava le probabilità dell'approvazione dell'ETF su Ethereum, per il quale la deadline era attesa il successivo 23 maggio, dal 25% al 75%, a seguito di crescenti rumours provenienti da Washington circa una virata a 180 gradi del regolatore. Fino al giorno prima, infatti, tutti si aspettavano che l'ETF non sarebbe stato approvato, principalmente a causa della natura di "strumento finanziario" più dubbia di ETH rispetto a Bitcoin, che invece trova i regolatori d'accordo nella classificazione di "commodity".

Giusto due settimane prima le autorità regolamentari avevano segnalato agli emittenti dell'ETF che non avevano alcuna intenzione di approvare la quotazione degli strumenti.

SEC's lack of internal coordination suggests Ethereum ETF pivot 'entirely political,' source says

Alcune fonti vicine a Washington hanno confermato che si tratta di un **pivot interamente politico**: è stata infatti rilevata un'atipica mancanza di coordinazione nella comunicazione tra due divisioni interne alla SEC, indizio di una decisione presa all'ultimo minuto e guidata dall'alto.

Sebbene l'agenzia non abbia ancora garantito l'approvazione definitiva, tutti gli analisti sono concordi nel confermare che la decisione è stata presa: secondo Galaxy, casa di ricerca nel mondo crypto, la notizia avrà risvolti costruttivi per l'intera industria. Da un lato, la decisione suggerisce che la SEC non considera Ethereum come un titolo (security), informazione che, in passato, Gary Gensler aveva rifiutato di confermare quando interrogato sul tema, e questo



BRIGHTSIDE CAPITAL

porta chiarezza regolamentare a beneficio delle istituzioni finanziarie che stanno valutando un eventuale acquisto (il token è cresciuto del +22% a seguito della notizia). In secondo luogo, l'approvazione di un ETF su un token diverso da BTC creerebbe un precedente e potrebbe aprire la strada all'approvazione di ETF su token di altre blockchain, anche se ad oggi questa sembra una possibilità più remota.

Arriviamo, dunque, al **21 maggio**, altra data particolarmente importante che segna il passaggio alla Camera di una legge crypto (FIT21) che il provider di informazione finanziaria Morningstar descrive come "storica". La risoluzione vede ben 71 esponenti dei Democratici votare a favore di quest'ultima unendosi ai Repubblicani, ed il parere favorevole proviene anche da alcuni nomi di spicco dei Democratici, tra cui Nancy Pelosi, che in seguito dichiarerà: "Le valute digitali sono già integrate nella nostra economia, e la loro rilevanza non potrà che aumentare nei prossimi anni. Milioni di americani possiedono cryptovalute, e molti posti di lavoro nelle mie comunità della Bay Area dipendono da questo settore".

Ma cosa prevede il Financial Innovation and Technology for the 21st Century Act (FIT21)? I principali punti del disegno di legge possono essere riassunti come segue:

- Definizione di un regime "su misura" per la registrazione degli asset digitali e chiarimenti circa i requisiti necessari alle società crypto per operare negli US
- Maggior chiarezza circa quali asset digitali sono regolamentati dalla Commodity Futures Trading Commission (CFTC), che si occupa tradizionalmente delle commodity, e quali dalla SEC (che legifera su quelle che sono considerate security)
- Formalizzazione dei parametri secondo i quali una blockchain può essere definita come decentralizzata (e quindi con status di commodity a tutti gli effetti)
- Definizione dei requisiti specifici circa la protezione dei consumatori



Coinbase
@coinbase

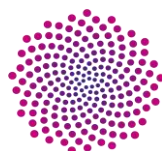
Thanks to you, FIT21 has passed with strong bipartisan support in the House.

This Act will protect consumers and foster innovation & job creation by providing clear rules for crypto.

And while this is just step 1 in turning the Act into law, let's celebrate this historic win.

A seguito dell'approvazione alla Camera, il Presidente Joe Biden si è opposto al disegno di legge tramite una dichiarazione, **ma ha utilizzato toni molto più costruttivi e non ha annunciato che avrebbe posto il veto alla proposta, come fatto pochi giorni prima per la SAB21.**

Nelle parole di Justin Slaughter, ex consulente del presidente della SEC Allison Lee, si tratta delle affermazioni più positive di sempre da parte di un qualsiasi Presidente americano circa gli asset digitali, citando il seguente estratto della dichiarazione: **"L'amministrazione è**



desiderosa di collaborare con il Congresso per garantire un quadro normativo completo ed equilibrato per gli asset digitali, che promuova lo sviluppo responsabile dell'innovazione nel mondo delle crypto e dei pagamenti e contribuisca a rafforzare la posizione di leadership degli Stati Uniti nel sistema finanziario globale”.

Anche le associazioni di categoria accolgono con grande speranza i recenti sviluppi regolamentari. Kristin Smith, CEO della Blockchain Association, afferma che l’approvazione di FIT21 da parte della Camera rappresenta un momento di svolta da parte del Congresso, ed il voto bipartisan segnala che entrambi gli schieramenti riconoscono l’immenso potenziale della tecnologia blockchain.

Certamente, gli sforzi di lobbying annunciati proprio negli scorsi giorni da parte delle aziende *crypto-native* non stanno passando inosservati:

Coinbase Gives Another \$25 Million to Crypto Super-PAC Fairshake

- Fairshake received several large donations last week
- The SuperPAC focuses on electing pro-crypto candidates

Andreessen Horowitz Donates \$25 Million to Fairshake PAC

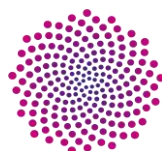
- The firm has been active in lobbying for the crypto industry
- Crypto's political presence is growing ahead of 2024 election

Ci chiediamo dunque: i recenti sviluppi regolamentari ed il cambio di postura da parte del mondo politico sono solo dettati dall’avvicinarsi delle elezioni, con entrambi gli schieramenti pronti a fare di tutto per accaparrarsi qualche voto in più, o segnalano davvero un cambio di direzione da parte degli Stati Uniti nei confronti della tecnologia blockchain?

Staremo a vedere, nel frattempo accogliamo con ottimismo ed entusiasmo le ultime notizie.

Approfondimento a cura di **Andrea Accatino**

Lugano, 9 giugno 2024



FAIRSHAKE

Il PAC (Political Action Committee) è un comitato che raccoglie fondi tra i propri membri per effettuare donazioni a sostegno o per ostacolare candidati, referendum o iniziative legislative. Fairshake è un comitato federale indipendente che sostiene attraverso raccolta fondi i candidati impegnati a garantire che gli Stati Uniti diventino la sede degli innovatori che costruiscono la prossima generazione di Internet.

Abbracciando il potenziale di trasformazione della comunità crittografica americana, Fairshake si impegna ad appoggiare i leader pronti a sostenere l'innovazione e ad affrontare le complessità della regolamentazione responsabile nell'era digitale. I supporters di Fairshake includono, tra le altre, le aziende crypto Coinbase, Circle, Kraken, Multicoïn Capital, Messari ed ARK.