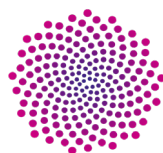
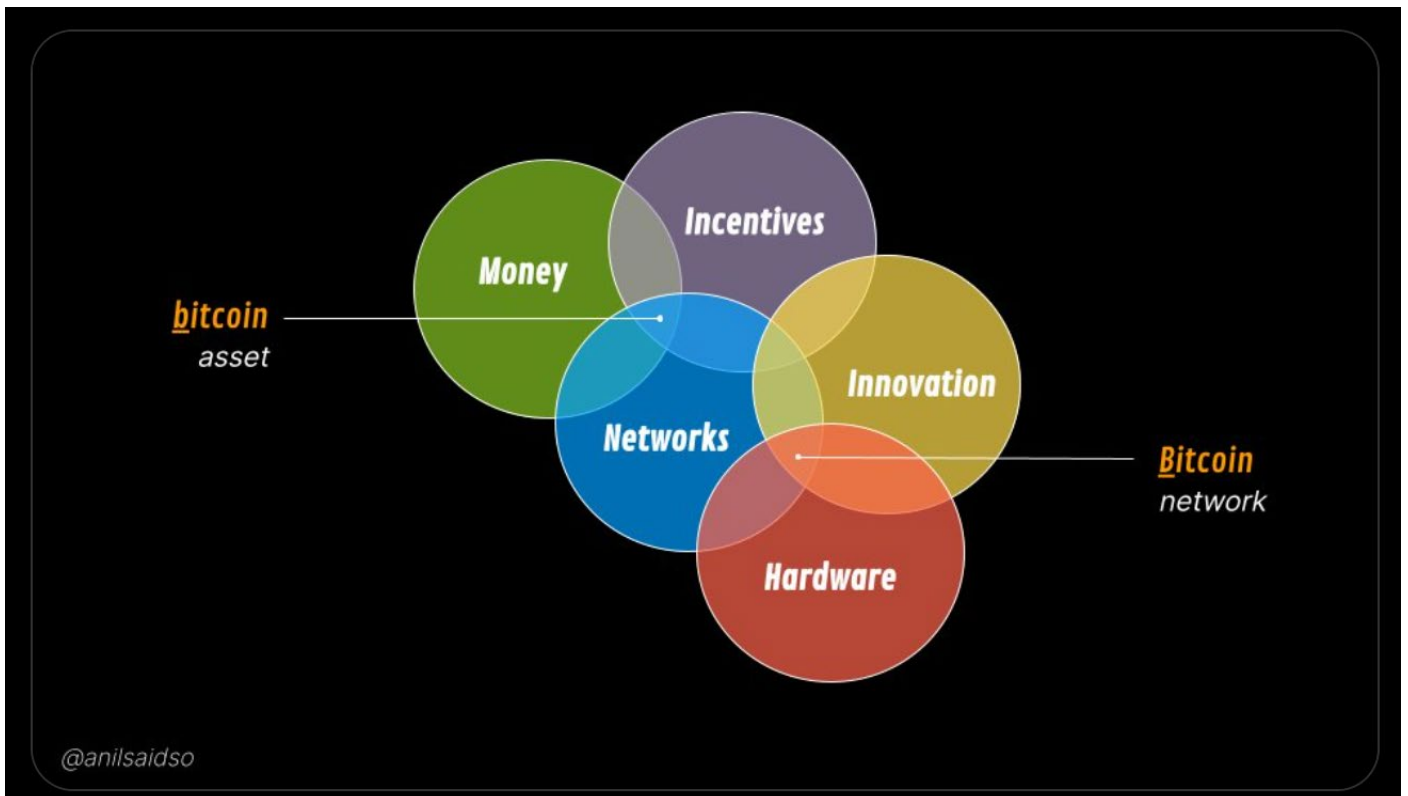


# BRIGHTSIDE CAPITAL

## VIOLET HILL

Was a long and dark December  
When the banks became cathedrals  
And the fog  
Became God  
Priests clutched onto bibles  
Hollowed out to fit their rifles  
And the cross was held aloft  
Bury me in armor  
When I'm dead and hit the ground  
My nerves are poles that unfroze  
If you love me  
Won't you let me know?  
I don't want to be a soldier  
Who the captain of some sinking ship  
Would stow  
Far below

*Violet Hill*  
"Viva la vida" Album  
Coldplay, 2008

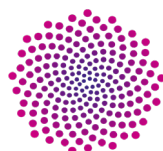


## BRIGHTSIDE CAPITAL

È passato circa un anno dallo scritto "[Elevation](#)", cioè da quando ho provato a spiegare il rationale dietro al fatto che il Bitcoin era diventata la prima posizione del mio portafoglio personale. Con il team abbiamo pensato fosse tempo per un aggiornamento della visione, che sarà dunque l'oggetto dello scritto odierno.

È cambiato qualcosa a livello di posizionamento? Non molto: il Bitcoin resta sempre la prima posizione come dimensione dell'investimento, semmai si è ampliato lo spazio riservato alla finanza decentralizzata con l'aggiunta di un'esposizione diretta ad Ethereum e di un'esposizione intermediata da fondi al mondo delle Alt-Coin e a tutto l'ecosistema digitale. Sulle ragioni di questo ampliamento della diversificazione torneremo più tardi, proviamo ora ad analizzare i cambiamenti di maggior momento degli ultimi dodici mesi, quelli cioè in grado di confermare o mettere in discussione la visione espressa lo scorso anno:

- **Rischio Ban:** è di pochi giorni fa' la conferma che la SEC non ha intenzione di bannare, semmai di regolare l'ecosistema digitale (<https://www.newsweek.com/us-wont-follow-china-banning-crypto-sec-chief-says-1635940>); quello che dodici mesi fa' mi sembrava il rischio maggiore, sembrerebbe essere stato sostanzialmente mitigato; non ho problemi ovviamente con una maggior regolazione che sebbene possa far storcere il naso alla fronda libertaria e massimalista del movimento, è chiaramente un elemento fortemente costruttivo e a supporto di una maggiore mass adoption, nonché all'entrata senza ostacoli del mondo istituzionale nell'asset class. La recente decisione della SEC di approvare il primo ETF, è un chiaro passo in questa direzione.
- **China says goodbye:** la decisione della Cina di bannare l'intero ecosistema digitale, più che essere un segnale di sfiducia nell'asset class è l'ennesimo segnale di fragilità di un sistema totalitario che usa la repressione per gestire il dissenso in tutte le sue forme. Non mi sembra dunque un segnale di preoccupazione per la tesi di investimento. Quanto alla rilevanza del Ban cinese sulle dinamiche dei mercati finanziari, i numeri del grafico che segue, dicono molto di più di mille parole:



## BRIGHTSIDE CAPITAL

### Return Since China "Bans" Disruptive Tech



Twitter	Jun 09	5,222%
Facebook	Jul 09	14,906%
Google	Mar 10	974%
Snapchat	Jun 13	15,586%
Bitcoin	Dec 13	4,868%
Bitcoin	Sep 17	1,206%
Bitcoin	May 21	38%

- **El Salvador e Bitcoin beach:** come scritto in [Volcano](#), l'adozione da parte di un primo stato, El Salvador appunto, del Bitcoin standard con corso legale, ci ha fatto capire nel concreto come la tecnologia collegata al Bitcoin possa anche risolvere problemi molto concreti, nella fattispecie le inefficienze collegate alle rimesse degli emigranti, e come la stessa tecnologia possa rendere sostanzialmente migliori le vite di milioni di abitanti del pianeta, permettendo loro un accesso ai servizi finanziari di base che oggi altrimenti sarebbe loro precluso. Un vero esempio di inclusività.
- **People are leaving institutions:** la credibilità del sistema continua a scricchiolare sotto diverse dimensioni: ad esempio in Italia al secondo turno delle recenti elezioni amministrative, le elezioni dunque dove la politica è maggiormente vicina ai cittadini, è uscita la minor percentuale di votanti di sempre, attorno al 40%. Tre su cinque non ci hanno proprio pensato di andare a votare nemmeno per nominare il sindaco della propria città. L'emergenza sanitaria del Covid, a prescindere dalle percezioni soggettive, ha incrinato anche la credibilità del sistema sanitario, grazie all'emersione dei virologi come nuovi maitre a penser, che in pochi mesi ci hanno ricordato come il narcisismo sia ormai endemico alla società e come tutto il mondo sia paese (<https://www.ilfattoquotidiano.it/2021/10/05/milano-il-virologo-massimo-galli-e-altri-32-indagati-per-associazione-a-delinquere-sistematico-condizionamento-dei-concorsi/6343062/>;<https://www.lastampa.it/cronaca/2021/10/18/news/acquisto-delle-mascherine-arcuri-indagato-a-roma-per-peculato-e-abuso-d-ufficio-1.40823458> )

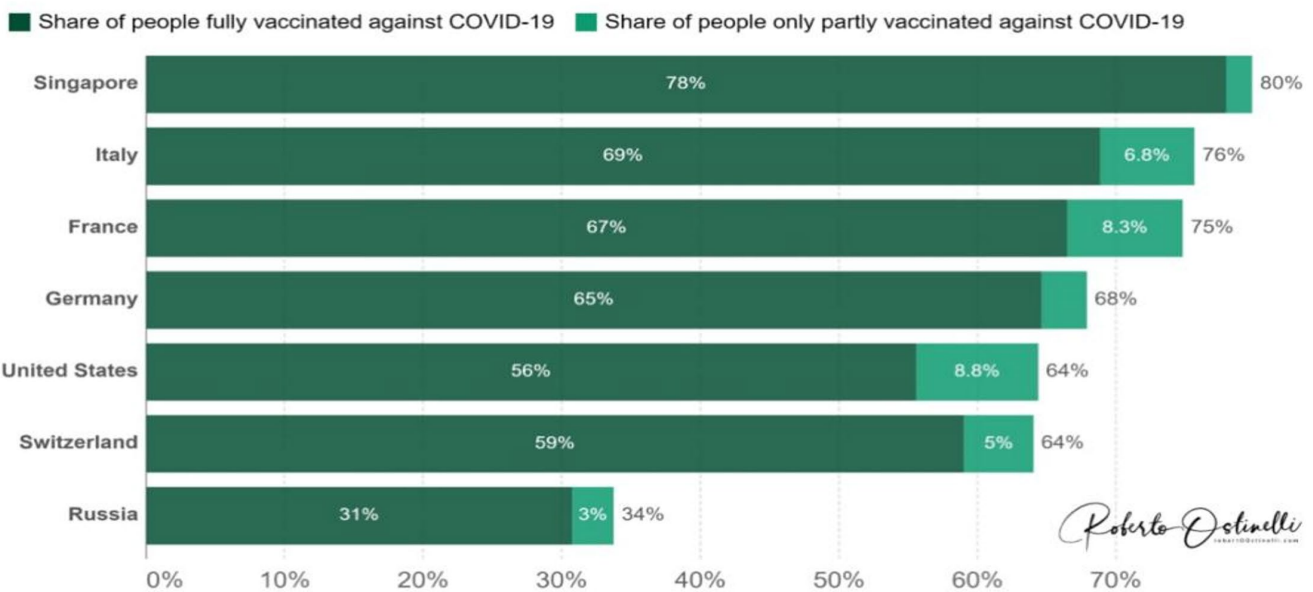




La comunicazione dei dati, è stata quanto meno controversa, come risulta evidente dai due grafici che seguono e che riguardano Singapore

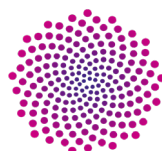
### Share of people vaccinated against COVID-19, Oct 8, 2021

Alternative definitions of a full vaccination, e.g. having been infected with SARS-CoV-2 and having 1 dose of a 2-dose protocol, are ignored to maximize comparability between countries.



*Roberto Ostinelli*

Source: Official data collated by Our World in Data. This data is only available for countries which report the breakdown of doses administered by first and second doses in absolute numbers.  
CC BY

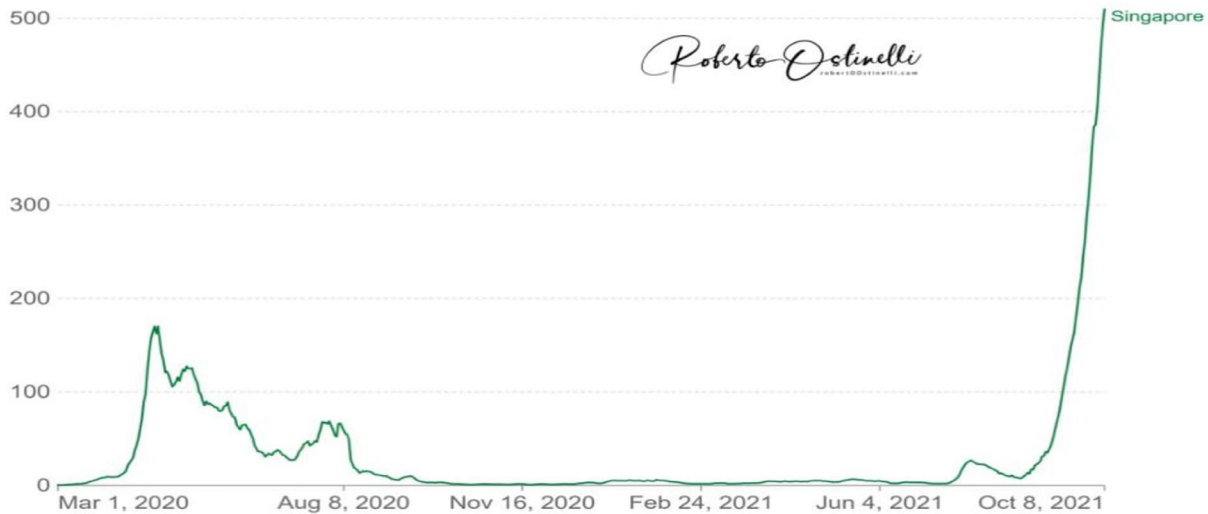


# BRIGHTSIDE CAPITAL

## Daily new confirmed COVID-19 cases per million people

Shown is the rolling 7-day average. The number of confirmed cases is lower than the number of actual cases; the main reason for that is limited testing.

Our World  
in Data

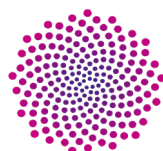


Source: Johns Hopkins University CSSE COVID-19 Data

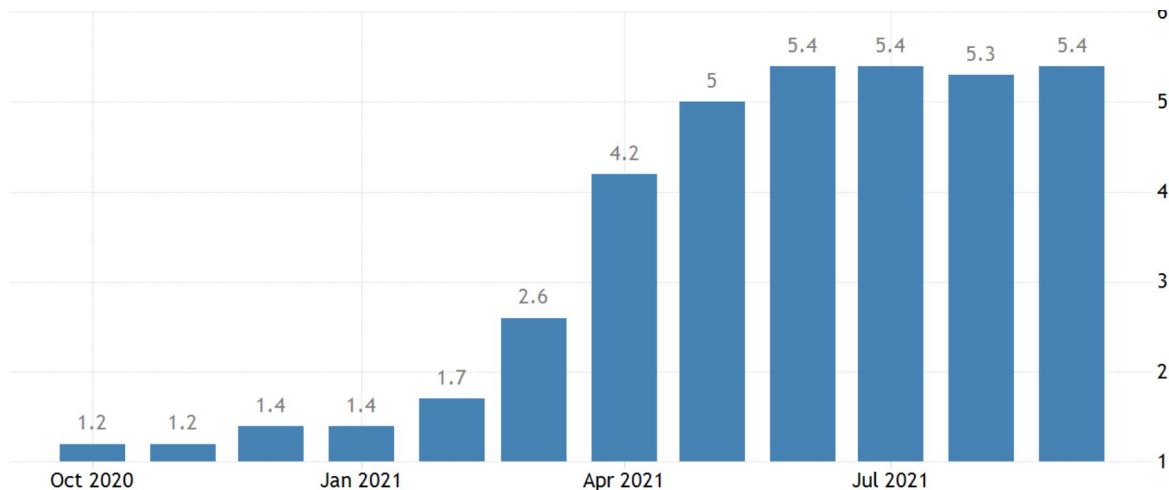
CC BY

Il Bitcoin rappresentando un'alternativa al sistema mainstream, si nutre dunque anche di questo scetticismo diffuso.

- **Inflation and nominal assets**: come noto il Bitcoin è stato ingegnerizzato per proteggere dall'inflazione: è dunque attorno alle attese legate all'inflazione che si gioca la vera partita, è attorno all'inflazione che si gioca tutta la credibilità di questo strumento finanziario. Il ragionamento di partenza è molto semplice: siamo in una crisi di debito e nessuna crisi di debito si può risolvere aggiungendo altro debito come è stato fatto. **Per cui restano solamente due opzioni operative: fare default sul debito**, come la Grecia ad esempio, ma nessun politico oggi è pronto a giocarsi la propria reputazione per impuntarsi in nome dell'ortodossia e far crollare il castello, rischiando di essere ricordato nei libri di storia come colui che per ragioni ideologiche, ha riportato il mondo al Medioevo. **La seconda alternativa è fare default sulla moneta**, stampandone talmente tanta da riuscire a tappare "i buchi" creati dal debito. In questa direzione sta andando l'azione delle banche centrali che hanno espanso i propri bilanci del 15% all'anno da Lehman Brothers in poi. Il Covid bloccando le produzioni in tutto il mondo, ha dato un'accelerata in questa direzione, ulteriormente rafforzata dall'ondata di consumi "da reopening" che erano stati "compressi" con i precedenti lock down. Gli impatti sull'inflazione sono noti, ma per chiarezza riportiamo l'evoluzione di questo indicatore per quanto attiene gli Stati Uniti:



## BRIGHTSIDE CAPITAL



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS

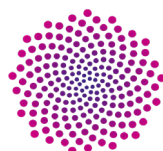
I tassi di interesse non sono stati naturalmente alzati per proteggere il risparmio dall'erosione, dato che l'obiettivo è proprio quello di far in modo che il denaro valga meno per ridurre il valore reale dei mostruosi debiti creati negli ultimi 30 anni. Ognuno di noi si trova dunque ad avere il potere d'acquisto dei propri sudati risparmi messo fortemente sotto pressione dagli eventi, il Bitcoin che è una delle alternative di hedging naturale rispetto a questo tipo di scenari, è normale che trovi sempre maggior consenso dato che come detto, è stato ingegnerizzato proprio per questa ragione: lo scenario Macro alla base della tesi di investimento, si sta dunque verificando con straordinaria puntualità

- **Stampa e narrativa:** la narrativa dei media mainstream in dodici mesi è sostanzialmente cambiata. Siamo passati dagli articoli sul Bitcoin come il miglior strumento al mondo per riciclare denaro (quando il miglior strumento al mondo resta il cash, fisico, perché non è tracciabile), coacervo di tutti gli elementi negativi della finanza (poca trasparenza, volatilità, speculazione etc etc) ad uno strumento semplicemente da regolare. Valga per tutti la posizione dell'ottantacinquenne presidente della Consob Paolo Savona:

### Bitcoin, Savona (Consob): regolare le criptovalute per evitare l'instabilità dei mercati

di Emily Capozucca | 01 ott 2021

Le evidenze poco sopra presentate sono dunque a favore di un ulteriore rafforzamento dell'investment case per gli asset digitali che se sdoganati in modo definitivo, potrebbero portare ad un'adozione di massa ancora più esponenziale.

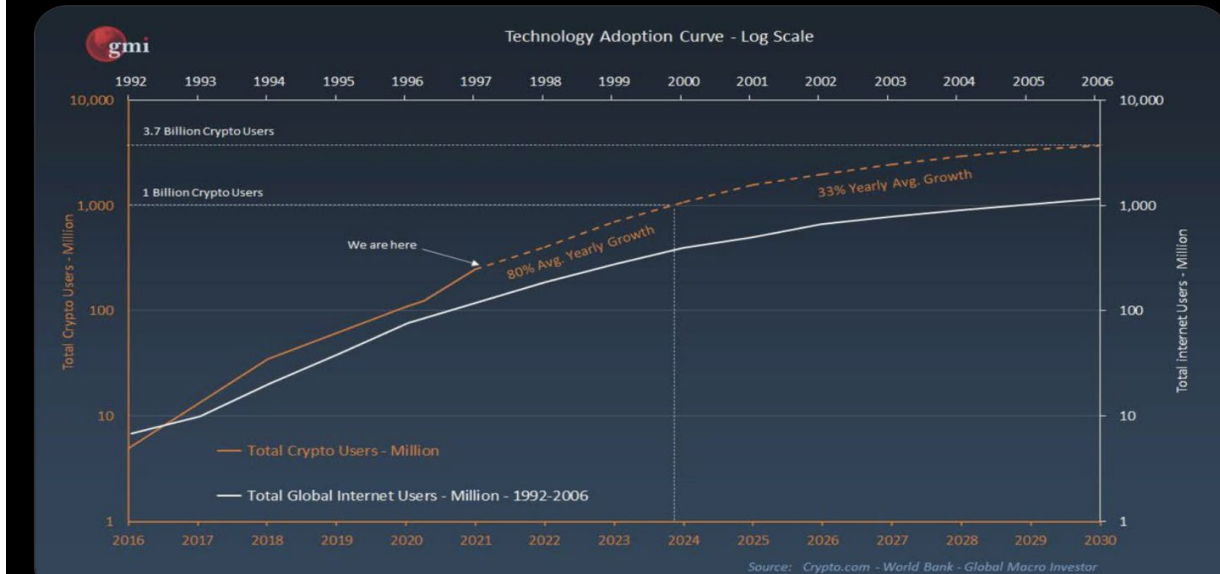


# BRIGHTSIDE CAPITAL



Raoul Pal ✓  
@RaoulGMI

This concept in crypto can be best represented by this chart. Already it is the fastest rate of adoption of any technology in human history (113% per annum vs 63% for the internet).



Per avere massima esposizione all'asset class in una fase di mass adoption, ho pensato di diversificare l'esposizione anche ad Ethereum e al mondo delle Alt Coin tramite dei fondi dedicati. Ethereum e Alt Coin, non hanno le caratteristiche macro di protezione dall'inflazione né la tesi di scetticismo implicita nel Bitcoin, a mio avviso sono molto più semplicemente degli investimenti in tecnologia, early stage, dunque il paragone più sensato è senza dubbio quello con il Venture Capital che per dare risultati ha bisogno di una forte polverizzazione delle idee di investimento sottostanti, che si può raggiungere naturalmente solo grazie all'esposizione a veicoli diversificati come i fondi.

La chiusa la lasciamo all'unico pezzo del ragionamento che non abbiamo ancora presentato, l'ultimo ingrediente, quello che però fa davvero la differenza...

*La pazienza è potere: con il tempo e la pazienza, ogni foglia di gelso diventa seta.*

(Confucio)

Lugano, 24/10/2021

