Utility token e Ico: come funziona la nuova frontiera della raccolta fondi tramite web

I finanziamenti alle imprese ora passano da gettoni virtuali

Pagine a cura
DI MAURIZIO DATTILO
E STEFANIA BARSALINI

Gli utility token e le ico, «initial coin offerings», rappresentano una innovativa forma di finanziamento per le imprese; essi sono delle offerte pubbliche iniziali effettuate tramite il web con le quali vengono offerti al pubblico, in pre-vendita dei token ossia dei «gettoni», ciascuno dei quali corrisponde a un download per un futuro servizio di una app ancora in progettazione (è prassi consolidata eseguire uno o più round di pre-sale privati per finanziare le prime spese e attività a sconti decrescenti, tipo 75%, 50%, poi 40% ecc., in quanto con l'avanzare del tempo si prezza meno il rischio fallimento del progetto).

I token e il settore FinTech (autofinaziamento). Nel mercato della raccolta di finanziamenti per lo sviluppo delle imprese, in alternativa al sistema bancario, le imprese sempre più spesso ricorrono al c.d. «utility token».

In pratica invece di richiedere fondi al sistema bancario, che tradizionalmente concede un prestito all'impresa previa analisi del progetto industriale e del suo apprezzamento, le imprese si rivolgono direttamente e senza intermediari, alla rete globale pubblicando il loro progetto imprenditoriale e raccogliendo facilmente e velocemente la finanza per i nuovi investimenti.

Questa forma di finanziamento innovativa prevede la totale assenza di finanziatori istituzionali e la presenza di investitori su scala mondiale.

Per raccogliere fondi dunque l'impresa offre al mondo degli investitori globali la possibilità di acquisire anzitempo un «token» che permetterà poi di «ritirare» (eseguire un download) del prodotto commerciale promesso. In altre parola il c.d. utility token non è altro che una «lettera di vettura» che permetterà, a chi lo possiede, di usufruire del servizio, quando sarà disponibile dopo la sua produzione.

Le regole dell'emissione sono stabilite nel White Paper, una sorta di prospetto informativo dell'emissione, dove sono indicati i valori di riferimento, le quantità emesse e le eventuali regole di lockup. In base alle caratteristiche e soprattutto in base al numero dei pezzi emessi (numero fisso e mai modificabile), il mercato genera il valore di quotazione.

Per poter emettere token e poterli collocare e negoziare in tutta sicurezza sulla blockchain essi vengono tecnicamente «agganciati» a una criptovaluta (Coin) conosciuta universalmente, come per esempio i Bitcoin o meglio come gli Ethereum (sono tecnologicamente più adatti a questa funzione).

Per essere «convincenti» e attrattivi gli utility token vengono collocati a un prezzo di gran lunga inferiore al prezzo stabilito per una vendita/download normale: pochi cent di euro.

Invece di richiedere fondi al sistema bancario, che concede un prestito previa analisi del progetto industriale, le imprese si rivolgono direttamente e senza intermediari alla rete globale pubblicando il loro progetto imprenditoriale e raccogliendo la finanza per i nuovi investimenti

Solitamente i programmi di emissione dei token prevedono di mettere in circolazione svariate centinaia di milioni di pezzi; per tale motivo, anche fissando il prezzo dei token a pochi centesimi, le imprese incamerano in pochissimo tempo milioni di euro per lo sviluppo del progetto (autofinanziamento).

Considerati i prezzi di emissione estremamente contenuti, le ico di token durano normalmente qualche giorno (se non qualche ora) poiché gli acquirenti speculatori acquistano grandi quantità di token al solo scopo di rivenderli a qualche centesimo di più.

Successivamente alla ico, i token vengono scambiati poi su mercati secondari online, dove vengono quotati giornalmente come una normale borsa valori e sono soggetti a fluttuazioni di valore. Il ritorno finanziario dei primi investitori è dunque essenzialmente legato all'eventuale aumento di valore del token emesso, atteso il successo del progetto per cui sono stati emessi, con tutti i connessi rischi legati alla forte volatilità tipica del mercato delle criptovalute.

© Riproduzione riservata

I token di maggior successo

MAGIC: THE GATHERING

Uno dei primi token «di successo» è stato quello della Società Everdreamsoft di Ginevra, ovvero un gioco di carte di ruolo come Magic: The Gathering! o Pokemon, ma realizzato e certificato su blockchain, così da eliminare potenziali frodi nel gioco e nella distribuzione delle relative carte.
Essendo questi token collegati nella blockchain di Bitcoin non potevano né essere falsificate né essere emesse in un numero non conforme da quanto dichiarato dalla società. Il gioco in essere, Spells of Genesis, offrì i token in una ico ad agosto 2015, per la raccolta dei fondi necessari allo sviluppo e messa in onda del progetto

EDGELESS

Edgeless è un token che permetterà di partecipare a un casinò online sulla blockchain di Ethereum, il che impedirà per sua natura stessa quindi di fare cheating verso i giocatori, garantendo una trasparenza assoluta sui meccanismi del casinò e sulla regolarità delle giocate e delle vincite, oltre ovviamente ad assicurare prelievi e depositi in tempo reale grazie alla velocità della blockchain di Ethereum

GNOSIS

Il progetto Gnosis ha come obiettivo quello di creare un prediction market su blockchain Ethereum. Consentirà alle persone di effettuare scommesse in modo distribuito, garantito dalla blockchain di Ethereum e non falsificabile, oltre a essere garantito anche nella tutela del pagamento delle parti a scommessa avvenuta. Il sistema si basa su una serie di oracoli esterni per la certificazione delle scommesse (Reuters, Bloomberg ecc.) ed è stata una delle ico più brevi della storia, riuscendo a raccogliere più di 10 milioni di dollari in pochissimi minuti

MONETHA

Il progetto Monetha è un nuovo sistema di pagamento implementato su blockchain Ethereum che prevede la possibilità di un meccanismo di reputazione del soggetto/cliente/pagatore decentralizzato, registrato su blockchain e univocamente di proprietà dell'utilizzatore (al contrario di quanto avviene per esempio con i ranking di eBay, Amazon ecc.)

EIDOO E NOKU

Token-Eidoo è un token ERC-20 agganciato a Ethereum che consente di pagare i servizi dell'omonimo wallet mobile per Ethereum; successivamente è previsto che diventerà anche un exchange decentralizzato, consentendo di pagare con i Token-Eidoo le commissioni di trading di questo exchange e un wallet per Bitcoin e Bitcoin Cash. Inoltre, con Eidoo è già oggi possibile partecipare alle ico in modo automatico con il meccanismo di ico Engine, che consente di prendere parte alle ico senza pericolo di essere frodati ed in modo molto facile, semplicemente selezionando un tasto apposito nell'interfaccia del wallet: anche in questo caso le commissioni della società che effettua la ico sono pagate in Token-Eidoo

ZULU REPUBLIC

Il progetto Zulu Republic, rappresenta un progetto con un obbiettivo assolutamente etico, nobile e di grande effetto umano. In buona sostanza verrà creato un nuovo sistema di payment processor con una sotto-moneta che sarà utilizzata come metodo di pagamento per gli hacker che saranno in grado di stanare informaticamente e denunciare la presenza di pedofili e di segnalare quest'ultimi alle Autorità di competenza per (si spera) un processo penale

Un sistema in cerca di regole

I token che verranno

Sulla stregua di questo nuovo sistema di finanziamento (Fin-tech), molte imprese italiane stanno studiando forme di utility token per la raccolta della finanza necessaria allo sviluppo dei loro progetti. Ovviamente i progetti devono essere credibili e gli autori altrettanto

Fashion

È allo studio da parte di un'azienda del settore moda, per esempio, l'emissione di un Utility Token che permetterà al possessore di ritirare un prodotto «alla moda» il cui mercato sarà riservato ai soli possessori di Token. In tale contesto, la casa di Fashion incasserà anzitempo il denaro, con il quale finanzierà la produzione del bene

Sanità

Sono allo studio forme di token dove sarà possibile acquisire un download del servizio di gestione delle ricette per i malati cronici. Il progetto prevede di implementare un servizio automatico di gestione dell'approvvigionamento delle medicine malato/medico/farmacie

Vendite online

Il Token allo studio prevederà la possibilità di avere un riscontro tridimensionale/anatomico di alcune parti del corpo per poter provare «virtualmente» il capo di vestiario negli e-store, riducendo drasticamente i resi

Ticket Restaurant

Sono allo studio Utility Token che sostituiranno i vecchi Tikets Restaurant. Con il sistema della Block Chain i nuovi «Token Restaurant» saranno garantiti e validati per tramite della Catena dei blocchi; in tale contesto non ci saranno più contraffazioni, non si dovrà più consegnare i blocchetti di carta e tutta la gestione dei Token sarà online, con buona pace dei costi amministrativi che saranno azzerati

Come tutte le cose nuove e innovative, anche i Token non sono ancora stati oggetto di regolamento, né in Italia e nemmeno in molti Stati dell'Unione. Dovendo dunque collocare un nuovo genere di finanziamento in un «parco normativo» vecchio, appare evidente che le norme ed i regolamenti vigenti mal si adattano al Mondo dei Token. Infatti, col pericolo della sollecitazione al pubblico risparmio, molti Paesi, compresa l'Italia, considerano gli Utility Token come strumenti per la raccolta di massa del risparmio e i Security Token come emissioni di strumenti partecipativi (tipo azioni di risparmio) collocati sempre sul mercato dei risparmiatori. Per tale motivo gli Enti regolatori e controllori (come la Consob in Italia) non possono permettere che tali emissioni possano aggirare i nutriti regolamenti posti a presidio ed in difesa del risparmio e pretendono dunque di autorizzare tali emissioni. Il risultato è evidente: le ico di cui si parla (cfr. tabella) sono tutte organizzate nei Paesi europei dove la legislazione è più evoluta o magari più permissiva o addirittura strutturate fuori dai confini dell'Unione.

> ***In Italia qualcosa si muove. Infatti alcune delle idee di token a matrice italiana verranno proposte alla Consob per essere approvate per l'emissione e il collocamento sul mercato italiano e anche europeo. Infatti, se un'emissione è autorizzata in un paese dell'Unione essa viene «passaportata» anche negli altri Paesi aderenti***

Tra i paesi più gettonati vi sono la Svizzera, la Lituania ed anche la Serbia. In particolare risulta che la Confederazione abbia deciso di reinventarsi come territorio «compatibile» con le criptovalute e di spingere al massimo sul settore, per rinvigorire l'industria finanziaria (banche, fiduciarie e tutti gli avvocati operanti) che dopo la Voluntary disclosure avevano subito una negativa congiuntura. Tuttavia, dopo una iniziale euforia di massima libertà regolamentare, anche il sistema elvetico ha eseguito una significativa stretta normativa soprattutto sul tema dell'antiriciclaggio e sulla provenienza (talvolta poco chiara) dei capitali degli investitori.

È evidente che l'uso di questi strumenti porta il risparmiatore/investitore ad assumere dei rischi enormi, in quanto i Token sono proposti sul mercato telematico senza filtri e senza adeguati disclaimer, tuttavia in un Mondo globalizzato vi è una buona percentuale di investitori disposti ad analizzare approfonditamente i vari prospetti informativi ed a scommettere sulla riuscita del progetto proposto. Anche in Italia vi sono alcuni investitori che professionalmente hanno deciso di puntare su alcuni Token disponibili; dopo un'attenta analisi (alcuni di questi si sono recati personalmente nei luoghi di sviluppo dei Token per constatare di persona la bontà del Progetto) e un successivo investimento, risulta che molti di questi investimenti hanno restituito plusvalenze estremamente significative.

Ma sui Token in Italia qualcosa si muove. Infatti alcune delle idee di Token a matrice italiana descritte in tabella, verranno proposte alla Consob per essere da Questa approvate per l'emissione ed il collocamento sul mercato italiano ed anche europeo (se un'emissione è autorizzata in un paese dell'Unione essa viene «passaportata» anche negli altri Paesi aderenti). A tutt'oggi non si conoscono gli esiti e soprattutto i tempi autorizzativi; certo è che nel caso in cui si dovesse intravedere ritardi o complicazioni, c'è sempre l'ipotesi di ripiegare su qualche Paese UE più permissivo del nostro.

© Riproduzione riservata

La funzione monetaria è verticale: spendibilità limitata ai servizi

Nonostante i Token siano oggetto di quotazioni giornaliere (la borsa valori più rappresentativa la si può consultare al sito https://coinmarketcap.com/), queste attività sono meno fungibili come le monete virtuali come i Bitcoin o Ethereum.
La loro non liquidabilità immediata deriva principalmente dalla loro definizione tecnica: essi infatti sono definiti come una criptovaluta che ha una funzione di pagamento di specifici servizi o utilità (funzione verticale della moneta) all'interno di un ecosistema che funziona su una Blockchain «non propria» riferita alla criptovaluta generalista (es.: Bitcoin, Ethereum, ...). L'unico rapporto di derivazione con la Blockchain sottostante, che de facto ne abilita il funzionamento, è dunque di tipo tecnico.
In buona sostanza il Token è rappresentato da una funzione matematica «agganciata» a una moneta virtuale di riferimento. Tuttavia il valore del Token dedicato al prodotto o servizio che il token medesimo permette di ottenere è solo parzialmente correlato alla criptovaluta di riferimento rappresentativa della Blockchain con funzione monetaria generalista, rendendo perciò il rapporto di sola e mera correlazione tecnica-funzionale.
In definitiva il valore del Token è rappresentato in minima parte dalla valutazione della valuta di riferimento sottostante, ma soprattutto dalla domanda dello specifico Token che il mercato quota, rispetto al numero di token circolanti.
In ogni caso il valore finale di quotazione del Token, integrando e replicando una criptovaluta con funzione monetaria, la cui fungibilità è limitata rispetto alla coin di riferimento, di per se stesso rappresenta un valore monetario fungibile «verticalmente», cioè spendibile per talune occasioni ove fosse espressamente accettato oppure esso è negoziabile sui mercati telematici, ma non risulterà mai perfettamente fungibile come una normale (si fa per dire) moneta virtuale generalista, in quanto la sua funzione tecnica, alla fine dei giochi, è esclusivamente quella di permettere a chi lo possiede di accedere al servizio online del Token. Un Token, dunque, può essere definito come una criptovaluta che ha una funzione di pagamento di specifici servizi o beni per cui lo stesso è stato creato, pur mantenendo tuttavia inalterata la sua funzione monetaria, ancorché limitata. Pertanto la liquidabilità di un token dipende principalmente dal mercato di riferimento e dalla domanda che il mercato degli utenti registra.