

Robinhood, il «casinò digitale» dove al tavolo siede anche l'IA

FINANZA / Il broker californiano ha lanciato una blockchain proprietaria con azioni «tokenizzate», prestiti al 7% e «trading agentico» - I prodotti di punta sono vietati in Svizzera, ma la «delega» agli algoritmi avanza anche alle nostre latitudini

Dimitri Loringett

«The World is Flat», il mondo è piatto: così Robinhood, broker statunitense, ha intitolato l'evento con cui, il primo luglio scorso a Londra, ha presentato la sua nuova creatura. La promessa è quella di una finanza senza confini, costruita su una blockchain proprietaria (*Robinhood Chain*) sulla quale «gira» un intero ecosistema di prodotti: azioni «tokenizzate» scambiabili 24 ore su 24 in 120 Paesi, un conto al 7% annuo su dollari digitali, *future* perpetui con leva fino a 10 volte su oro, petrolio e valute e il *trading* delegato a un agente di IA.

Robinhood è noto per voler «democratizzare la finanza», uno slogan messo alla prova nel gennaio 2021, quando il broker californiano fu teatro del famoso «short squeeze» su GameStop partito da Reddit, salvo poi bloccare gli acquisti nel momento cruciale. Con questo annuncio Robinhood segna un salto di ambizione: da app di *trading* a infrastruttura finanziaria globale, ma la novità solleva non pochi interrogativi.

Azioni che non sono azioni

Il prodotto simbolo del lancio sono gli *Stock Token*, dei «gettoni digitali» che replicano il prezzo di titoli come Nvidia, Apple o Google. Per le stesse condizioni contrattuali di Robinhood, si tratta di titoli di debito *tokenizzati* emessi da una società veicolo con sede a Jersey, che non conferiscono alcuna proprietà dell'azione sottostante. In pratica, chi compra un *token* su Apple non possiede Apple ma solo una «promessa» di Robinhood.

La struttura aveva già fatto discutere un anno fa, con i *token* lanciati in Europa su OpenAI e SpaceX, con OpenAI che aveva pubblicamente negato qualsiasi accordo. A gennaio la SEC, l'autorità di vigilanza americana, ha tracciato una linea netta tra i titoli *tokenizzati*



Con l'IA, i professionisti della finanza non verranno sostituiti, ma «potenziati».

© CDT/GABRIELE PUTZU

La società ammette che gli agenti possono sbagliare e declina ogni responsabilità sulle loro operazioni

sponsorizzati dall'emittente e i prodotti di terzi che offrono soltanto un'esposizione «sintetica», tenendo i secondi sotto stretta sorveglianza.

È curioso il dettaglio geografico: gli *Stock Token* non possono essere venduti negli USA e sono esclusi anche Regno Unito, Canada, Emirati e Svizzera. Il «mondo piatto» evocato a Londra ha quindi confini regolatori molto precisi, poiché il prodotto di punta è vietato proprio nei mercati con le autorità di vigilanza più esigenti.

L'arte di aggirare le regole

Ancora più emblematico è *Robinhood Earn*, il prodotto che permette agli utenti americani di prestare dollari digitali (la *stablecoin* USDG) incassando

un rendimento del 7% annuo. Schemi di questo tipo erano di fatto scomparsi dal mercato USA, in quanto la SEC li ha sistematicamente trattati come collocamenti di titoli non registrati, sanzionando per esempio la piattaforma BlockFi, ora chiusa, per 100 milioni di dollari nel 2022. Robinhood, invece, ha trovato la scappatoia.

Formalmente, l'azienda non tocca il denaro: quando l'utente attiva *Earn*, l'app gli crea un *wallet* in «autocustodia» (di cui il cliente è l'unico titolare) e si limita a fare da ponte verso *Morpho*, una piattaforma di prestiti senza intermediari, dove il credito è gestito sulla blockchain da *smart contract* (contratti automatici). Non è Robinhood a pagare gli interessi, bensì il codice della piattaforma. La *stablecoin*, inoltre, è emessa da Paxos, società regolamentata, sollevando Robinhood anche dagli obblighi di un emittente. L'architettura è elegante (per non dire furbesca) e le clausole parlano chiaro: se qualcosa va storto, Robinhood non gestisce il denaro e non garantisce il rendimento. Inoltre,

un'assicurazione dei Lloyd's di Londra copre gli attacchi informatici e le falle dei contratti automatici. Ed è qui l'astuzia: negli Stati Uniti chi deposita dollari in banca è protetto dalla FDIC, l'agenzia federale che garantisce per legge i depositi fino a 250 mila dollari. *Earn* ha tutte le sembianze di un conto di risparmio, ma è costruito apposta per non esserlo e così la rete di protezione pubblica non scatta mai. Al suo posto c'è quindi una polizza privata, che non copre né il calo del tasso, né un'eventuale perdita di valore della *stablecoin*.

Il «banco» vince sempre

Più d'un osservatore ha descritto Robinhood come un «casinò con licenza da broker», che predica l'investimento democratico ma guadagna sulla speculazione. La metafora ha un fondamento tecnico: il broker non applica commissioni, ma viene remunerato dai grandi operatori di mercato per instradare loro gli ordini dei clienti, incassando su ogni operazione, comunque finisca. Nell'ultimo trimestre, oltre metà dei ricavi

dell'azienda proveniva dal *trading* dei clienti e di questi il 78% da crypto e opzioni, i prodotti più rischiosi del catalogo. Lo stesso CEO, Vladimir Tenev, ha rivendicato la scelta di puntare sui *trader* più attivi, definendoli i clienti che generano «la parte del leone» dei ricavi. Una scommessa che comincia a mostrare qualche limite: nel primo trimestre 2026 i ricavi crypto sono crollati del 47%, i volumi del 48% e a giugno l'azienda ha tagliato il 10% del personale.

In quest'ottica anche le novità europee assumono un'altra luce. I *future* perpetui con leva (fino a 10 volte) su materie prime e valute, operativi giorno e notte, sono strumenti in cui una piccola oscillazione avversa può azzerare la posizione. E per quanto riguarda il *trading* «agentico», cioè delegato all'IA, Robinhood stessa ammette che gli agenti possono fraintendere le istruzioni o agire in modo imprevisto e rinunciare a ogni responsabilità sulle operazioni generate.

Il futuro è già qui

Sarebbe però un errore liquidare il *trading* agentico come l'ennesima trovata di un broker-casinò. Che piaccia o no, l'IA che opera sui mercati non è il futuro: c'è già. «Il *trading* algoritmico potenziato dall'IA non è una promessa, è una realtà concreta e tangibile, che anche in Ticino sta prendendo piede», afferma al CDT Michele Ficarra Manganelli, direttore di Swiss Blockchain Consortium a Lugano, la cui Datamoney.ch sviluppa piattaforme di *trading* basate sull'IA per istituti bancari, *family office* e gestori patrimoniali della piazza ticinese e svizzera. Con una differenza sostanziale rispetto al modello Robinhood: «Il professionista della finanza non viene sostituito ma potenziato: analisi e operazioni che prima richiedevano giorni, se non mesi, oggi si eseguono in pochi istanti, sotto il suo pieno controllo», conclude.

1 minuto

L'indice SMI diventa ancora più «farmaceutico»



Modifiche nel listino

Cambiamenti in vista in seno allo SMI, l'indice delle «blue chip» (valori guida) della Borsa svizzera. Il prossimo 21 settembre dal listino usciranno Kühne+Nagel (logistica) e Swisscom, che verranno rimpiazzate dalle società pharma Galderma (dermatologia) e Sandoz (generici). Lo ha annunciato ieri SIX, il gruppo che gestisce la Borsa di Zurigo. Salvo invece, per ora, il produttore di periferiche per computer Logitech, che si giocava la permanenza proprio con Swisscom. E così, con questi cambiamenti lo SMI accentua la sua «vocazione» legata al settore farmaceutico: ben sei titoli, sui 20 presenti nell'indice, appartengono infatti al settore, per una quota che salirà dal 36% al 40% circa - un aumento che gli esperti considerano «contenuto», sconfessando l'idea profusa da alcuni osservatori che l'indice possa diventare una sorta di «Swiss Pharma Index».

ACCORDO UBS-MSCI

UBS e la società finanziaria americana MSCI hanno annunciato una collaborazione strategica con l'obiettivo di aumentare la trasparenza e l'efficienza dei mercati privati, un settore in forte crescita ma caratterizzato da dati frammentati e scarsa visibilità. L'accordo prevede lo sviluppo congiunto della piattaforma basata sull'IA di MSCI, che verrà arricchita con nuovi strumenti, dati e analisi dedicati agli investimenti alternativi e ai mercati privati, spiega UBS in una nota. La collaborazione unisce le competenze di MSCI nel campo dei dati indipendenti, dei modelli e delle analisi finanziarie con la profonda esperienza di UBS negli investimenti alternativi e nella gestione patrimoniale a livello globale.

La spada di Damocle del quantum sul futuro di bitcoin e di Strategy

CRIPTO / Sul valore, in calo, dell'attivo digitale pesano le vendite «forzate» della società americana

Bitcoin, che fai? La «regina» delle crypto scambia attualmente attorno ai 62 mila dollari, quasi la metà rispetto al massimo storico di 126 mila dollari toccato lo scorso ottobre. In questa fase le spiegazioni «classiche» per il calo (-40% rispetto a un anno fa) come il *risk-off* per via delle tensioni geopolitiche, non convincono, tant'è che le Borse sono ai massimi. Più verosimile, semmai, è il peso di quanto accade attorno al maggior detentore aziendale della criptovaluta.

Circa il 35% dei bitcoin in circolazione sarebbe oggi esposto a un attacco quantistico

La retromarcia di Strategy

Strategy - nota per la sua «strategia» di accumulo di bitcoin quale riserva di tesoreria - ha annunciato una perdita di 8,3 miliardi di dollari sugli attivi digitali nel secondo trimestre, dopo aver venduto 3.588 bitcoin a un prezzo medio attorno ai 60 mila dollari: ben sotto il costo medio di carico di 75.476 dollari. È la prima liquidazione significativa per la società che per anni ha incarnato il credo del «comprare e non vendere mai» e il ricavato è servito a pagare i dividendi sulle

azioni privilegiate e a ricostituire le riserve in dollari (*sic!*). Intanto il valore d'impresa è sceso, per la prima volta, sotto quello dei bitcoin in bilancio (843.775 unità). Il timore dei mercati è una spirale perversa: se il maggior detentore vende, il prezzo scende, rendendo necessarie altre vendite.

«Crypto-killer» in arrivo?

Per molti osservatori, però, la minaccia esistenziale per il bitcoin è un'altra: il *quantum computing*. Le blockchain (sulle quali «girano» le criptovalute

come bitcoin, ether ecc.) si affidano a una crittografia a curve ellittiche vecchia di decenni; un computer quantistico sufficientemente potente potrebbe derivare le chiavi private dalle chiavi pubbliche - visibili su registri trasparenti e permanenti - e falsificare le firme digitali, autorizzando transazioni fraudolente e irreversibili. Secondo Google, macchine capaci di violare questa crittografia potrebbero arrivare già nel 2029, non più tra un decennio come si stimava finora. Circa il 35% dei bitcoin in circolazione sarebbe oggi esposto a un attacco quantistico, con stime che arrivano al 50%. E basterebbe un solo furto su larga scala, seguito dalla vendita sul mercato, per far crollare il prezzo della criptovaluta colpita, con effetti che, avverte Moody's, si farebbero sentire sull'intero mercato.

La transizione verso la crittografia *post-quantum* si an-

nuncia però lunga e costosa - e tutt'altro che banale. Le firme digitali *post-quantum*, molto più «pesanti», rischiano di aumentare i costi e degradare l'esperienza d'uso, specie su blockchain con blocchi di dimensione fissa come bitcoin; e muoversi troppo presto, con standard ancora in evoluzione, potrebbe creare nuove vulnerabilità. Inoltre, la stessa natura decentralizzata delle blockchain complica il consenso sulla via da seguire.

Il tema, peraltro, è noto negli ambienti finanziari svizzeri. La Finma, a seguito di un suo sondaggio condotto nei mesi scorsi presso 60 istituti, invita le banche a fare di più per affrontare i potenziali - e ormai non più remoti - rischi determinati dai potenti computer quantistici, che potrebbero violare gli attuali sistemi crittografici, mettendo a rischio comunicazioni, dati dei clienti e transazioni finanziarie. **DL**