Calcio e Cripto-Finanza

Jacopo Temperini, Riccardo Zolea - 21/10/2021 [social and political notes]

Il mondo del calcio ed il mondo della "cripto-finanza" si sono incontrati e si sono piaciuti. Il frutto di questo incontro ha dato vita a qualcosa di nuovo, con implicazioni e sviluppi molteplici e imprevedibili. Recentemente, infatti, alcune squadre di calcio europee (tra le più note si trovano Paris Saint-Germain, Barcellona, Atletico Madrid, Manchester City e Arsenal, ma anche le italiane Juventus, Inter, Milan, Roma, Novara e a breve la Lazio[1]) stanno lanciando i cosiddetti *fan token*. Dietro il solito difficile nome inglese, sta un'operazione finanziaria molto interessante e probabilmente redditizia. Sostanzialmente, delle società terze, legate alle società calcistiche solitamente tramite sponsorizzazioni, emettono titoli che danno diritto a prendere decisioni inerenti alle squadre di calcio, nonché sconti su *gadgets*, biglietti omaggio e altri simili privilegi. Queste decisioni riguardano aspetti che interessano il tifoso, come i colori delle maglie dei giocatori ed altre questioni analoghe.

Sul finire del 2019 la piattaforma *Socios.com* ha lanciato l'emissione del primo *fan token* dedicato ad una squadra di calcio, la Juventus. È proprio la squadra italiana la prima a vedere il lancio dei propri *fan token*; di lì a poco la seguiranno altri importantissimi club di calcio in tutto il mondo, leghe professionistiche, squadre di *e-sports*, case automobilistiche e molti altri ancora.

Ma cos'è un *fan token*? Chi li emette? A cosa servono? Quanto valgono?

Partendo dal principio, il mondo dei *fan token* ha origine sulla piattaforma digitale *Socios.com* e il business di *Socios* fa capo alla società maltese *Mediarex Enterprise Limited*, controllata dalla holding, *Zokay Investments*, avente sede alle British Virgin Island[2]. La "vision" della società è quella di coinvolgere nel mondo dello sport non solo i tifosi e i fan "fisicamente" e direttamente, ma anche di dar voce, spazio e possibilità di scelta a tutti i fan e i tifosi del mondo attraverso la digitalizzazione della loro partecipazione.

A tale scopo, *Socios.com* ha deciso di utilizzare la tecnologia della Blockchain come strumento in grado di far sì che tifosi e squadre potessero interfacciarsi gli uni con le altre.

È stato quindi prima di tutto creato un "token ERC-20"[3], il cui nome è *Chiliz* ($CHZ) sulla Blockchain di *Ethereum*[4], dopodiché è stata costruita una Blockchain laterale che fa direttamente capo alla piattaforma *Socios.com*. Il funzionamento è il seguente: sulla Blockchain laterale vengono emessi i *fan token* riferiti a ciascuna società partner di Socios, ed è sempre su questa Blockchain che clienti (fan) e partner (società di calcio, leghe, ecc.) interagiscono tra loro mediante le votazioni e qualsiasi altra forma di partecipazione consentita. Per tutto ciò che invece riguarda lo scambio di *fan token* tra i fan o l'acquisto e vendita degli stessi, per $CHZ la Blockchain di riferimento è quella di *Ethereum**[5]***.

Tale divisione dei ruoli trova il suo senso nelle caratteristiche specifiche delle due Blockchain: il vantaggio di questa separazione dei compiti va ricondotto principalmente alla velocità di convalida di ogni contratto (in termini di Blockchain, infatti, anche una transazione è un contratto). Difatti, mentre *Ethereum* presenta, al momento, una sistema di convalida chiamata PoW (Proof of Woork[6]), la Blockchain di *Socios.com* ne utilizza uno chiamato PoA (Proof of Authority[7]), che le permette di verificare e convalidare ciascun contratto in modo molto più veloce e "scalabile"[8] rispetto alla Blockchain di *Ethereum*.

I libri mastri di *Ethereum* e della Blockchain di *Socios.com* sono sempre consultabili da chiunque e, come è noto per chi ha dimestichezza con la tecnologia Blockchain, è possibile ricostruire la storia di ciascun portafoglio, di ciascun *token* e di ciascun contratto validato sin dalla sua generazione.

Per rispondere alla prima domanda, dunque, si può dire che i *fan token* sono risorse digitali collezionabili, coniate sulla

Blockchain di *Socios.com*, che forniscono ai proprietari l'accesso a diritti particolari: il possesso di tali *token* dà il potere di influenzare le decisioni delle squadre preferite in modo commisurato al quantitativo di f*an token* di quella squadra posseduti, sbloccando premi VIP e l'accesso a promozioni esclusive, giochi, chat e un "riconoscimento da superfan" (un appellativo privo di concreti vantaggi economici). Ovviamente è la società calcistica o la lega stessa a decidere tematiche o quesiti da sottoporre ai possessori dei *token*. Un esempio di tali scelte potrebbe essere il parere sui colori della terza maglia o sulla grafica del pullman ufficiale della squadra. Chiaramente ciascuna società (o lega[9]) stipula un contratto di sponsorizzazione con *Socios.com* lasciando che questa possa utilizzare il nome della squadra di calcio per emettere i *token*.

Riguardo ai numeri, oltre al valore in dollari di ciascun *token* verificabile direttamente sulla piattaforma di *Socios.com*, sembra che i *fan token* abbiano generato oltre 150 milioni di sterline di entrate per i maggiori partner calcistici europei di *Socios.com*[10] e, piccola curiosità, è emerso che parte dello stipendio che il Paris Saint-Germain paga al calciatore più famoso al mondo, Lionel Messi, è pagato in *token* del Paris Saint-Germain ($PSG), i quali hanno visto incrementare notevolmente il loro valore.

Il quantitativo di *token* emettibili è limitato e prestabilito da Socios con ciascuna società in base ai suoi desideri. Per quanto riguarda il loro valore, il funzionamento è il seguente: i *token* delle nuove squadre, prima di entrare nel mercato "libero", vengono messi a disposizione degli iscritti a *Socios.com* ad un prezzo fisso di 2$ acquistabili in $CHZ[11] (ecco una degli aspetti che rendono sensata l'esistenza di un *token* proprio della compagnia). I *token* pre-acquistabili hanno un tetto massimo per ciascun acquirente, in modo da impedire che un solo agente possa comprarne troppi, e ne è bloccato l'acquisto e la vendita tra privati fino al momento del lancio sul mercato. A quel punto i *token* vengono messi a completa disposizione sia degli acquirenti iniziali, i quali possono decidere se "holdarli" (bloccarli, nel senso di tenerli senza intenzione di venderli) o metterli in vendita, sia eventualmente di nuovi compratori (al prezzo formatosi sul mercato).

Su *Socios.com* i vari agenti decidono a che prezzo sono disposti a vendere i *token*: il sistema mostra solamente il valore più basso e fino a che non viene venduto l'intero quantitativo di *token* offerto a quel prezzo, il prezzo mostrato non si alza. Questo vale per tutti i *token*; tuttavia, alcuni t*oken*, oltre alla suddetta modalità, presentano la possibilità di essere venduti e acquistati su uno o più siti o app di *exchange*[12] che scambiano criptovalute (per esempio, questo vale per i *token* del Paris Saint-Germain e della Roma).

Si provi ora ad analizzare il senso economico di una simile innovazione finanziaria. Sostanzialmente, le società emettitrici, nonché indirettamente le società calcistiche, ricevono un finanziamento, in una forma profondamente differente dall'obbligazione (non dovendo restituire il capitale né pagare un tasso d'interesse) e apparentemente più simile all'azione[13]. Tuttavia, questi *fan token* hanno in realtà molto poco in comune con le azioni. Infatti, le azioni prevedono la distribuzione dei dividendi e la possibilità di avere voce in capitolo nella gestione aziendale (tramite vari sistemi, ma, semplificando, sostanzialmente in proporzione della quantità di azioni posseduta), mentre i *fan token* non prevedono la distribuzione di alcun dividendo e permettono di prendere decisioni assolutamente irrilevanti dal punto di vista della gestione aziendale. In altre parole, questi "titoli" condividono i rischi delle azioni poiché non è previsto il rimborso del capitale investito, ma non prevedono alcuna forma di remunerazione.

L'unica possibilità per ottenere un guadagno dai *fan token* è la vendita sul mercato secondario, sperando in guadagni in conto capitale. Eppure, questo titolo ha molto del derivato e risulta quindi alquanto rischioso in quanto legato alle dinamiche delle criptovalute, all'andamento dei campionati di calcio e ovviamente alla speculazione finanziaria.

In qualche modo, questi "titoli" sembrano una sottoscrizione richiesta indirettamente dalle squadre calcistiche ai propri tifosi. In questo caso, infatti, sarebbe molto chiaro per l'acquirente il tipo di operazione finanziaria che sta sottoscrivendo. Tuttavia, la possibilità di coinvolgere i tifosi in decisioni di *marketing* o di ottenere dei privilegi riguardanti le squadre, fino a poco tempo fa, era in gran parte gratuita e legata magari a fan club, a sondaggi, a incontri con i tifosi ed altri simili metodi. L'innovazione consiste nel far pagare per "diritti decisionali" e privilegi che in precedenza erano fondamentalmente gratuiti (proprio per questo i tifosi del West Ham hanno protestato contro i *fan token* ottenendo di far naufragare il progetto di emissione dei suddetti *token*

). La novità di richiedere un pagamento ai tifosi in cambio di questi diritti, unita alla possibilità di rivenderli su un mercato secondario, rendono più fumosa la natura di sottoscrizione di questo “titolo”. Infatti, la possibilità di rivendere i *fan token* sul mercato secondario implica la possibilità di guadagni e di perdite enormi in conto capitale, molto aleatorie in quanto connesse alla molteplicità dei rischi impliciti connessi al sottostante di questi “titoli”: i rischi inerenti alla squadra di calcio, i rischi connessi alla società terza e non ultimi i rischi derivanti dall’estrema volatilità del mondo cripto[14].

Inoltre, il pubblico di riferimento non è quello degli investitori specializzati e degli “squali della finanza” (sebbene essi possano trovare profittevole speculare sul titolo, alle spalle di piccoli risparmiatori e tifosi), ma i tifosi delle squadre, solitamente senza alcuna conoscenza finanziaria o economica. Ne risulta quindi una platea di acquirenti confusi e poco avvezzi alle insidie della finanza che si ritrovano probabilmente senza saperlo a investire su titoli molto rischiosi, magari tramite un cellulare. Si deve poi considerare che i tifosi conoscono le squadre di calcio e magari riescono a prevedere l’andamento del campionato, ma difficilmente conoscono il labirinto finanziario e giuridico che regola l’andamento delle società calcistiche, nonché delle criptovalute, a cui questi titoli sono legati. Ancora, a quanto sembra, al momento questo mercato manca di regolamentazione [15].

Si noti infine che mentre nel caso della gestione aziendale ci sono delle regole e delle leggi piuttosto chiare per la gestione del potere decisionale azionario, nel caso dei *fan token* si parla di poco più che di sondaggi a pagamento. Se qualcuno detenesse una quota di controllo, i diritti decisionali verrebbero sostanzialmente meno[16] e sembra piuttosto improbabile che uno o più tifosi intraprendano una causa legale contro una società calcistica qualora questa non rispetti le decisioni prese dai sottoscrittori di *fan token* (a differenza di quanto potrebbe accadere in caso di gestioni non trasparenti nelle società quotate).

Concludendo, i *fan token* possono essere considerati una mossa geniale da parte del capitalismo contemporaneo per raccogliere fondi senza dover dare in cambio né interessi, né dividendi e né tantomeno garantire il rimborso del capitale. Questo fenomeno momentaneamente legato al settore calcistico e sportivo potrebbe estendersi a dismisura. Per esempio, gli *influencers* potrebbero emettere *fan token* per far decidere al pubblico, pagando, come dovrebbero vestirsi nei loro video, oppure si potrebbero emettere *fan token* per chiedere al pubblico che automobile dovrà guidare James Bond nel prossimo film, o ancora che personaggio rivedere nel prossimo film di Star Wars o del Signore degli Anelli…

Questa prospettiva è tuttavia alquanto inquietante in quanto renderebbe lo sport, lo spettacolo, il cinema sempre più legati a logiche di profitto, sempre più dipendente dalle scelte della massa (adottate in maniera più o meno trasparente) e sempre meno legati al talento individuale o all’espressione artistica. Infine, ovviamente, tutto questo comporta un aumento incredibile del livello generale di rischio della finanza, con le consuete conseguenze legate a cicli espansivi e crisi che purtroppo ben conosciamo[17].

---

[1] La Lazio, a differenza delle altre, tramite la società *Binance*: https://www.sslazio.it/it/news/ultime-news/65439-accordo-con-binance-la-lazio-entra-nel-mondo-dei-fan-token .

[2] Si veda: https://www.calcioefinanza.it/2021/09/10/socios-ricavi-2020-conti-raggi-x/ .

[3] A riguardo si veda https://academy.bit2me.com/it/che-cosa-%C3%A8-erc-20-token/ : “Un token ERC-20 non è altro che un contratto intelligente che ha una struttura dati prestabilita. Questa struttura è progettata per facilitare l'implementazione di varie funzionalità sulla blockchain di Ethereum, facilitando il lavoro di creazione per gli sviluppatori.”.

[4] *Ethereum* è una tecnologia che permette di inviare criptovalute a chiunque nel mondo con costi relativamente bassi, in modo veloce e garantendone la corretta trasmissione grazie alla tecnologia della Blockchain sottostante. Inoltre, essa è la base per la programmazione di applicazioni al momento non violabili. È una Blockchain "programmabile". La criptovaluta nativa della Blockchain di *Ethereum* è l'ETH che ad oggi capitalizza oltre 400 miliardi di dollari (https://ethereum.org/it/eth/), seconda solo al *Bitcoin* (https://coinmarketcap.com/).

[5] Si veda in proposito: https://www.chiliz.com/docs/CHZ_whitepaper.pdf?__cf_chl_jschl_tk__=pmd_zSNj8uWJSpcmxepNvzqVmJAC6eAORdUWHIIu_OKxHXc1634138478-0-gqNtZGzNAhCjcnBszQml .

[6] "Il termine Proof-of-Work (PoW) indica l'algoritmo di consenso alla base di una rete blockchain. Questo algoritmo viene utilizzato per confermare le transazioni e produrre i nuovi blocchi della catena; PoW incentiva i *miner* a competere tra loro nell'elaborazione degli scambi, ricevendo in cambio una ricompensa. I *miner* risolvono il problema, danno vita a un nuovo blocco e confermano tutte le transazioni al suo interno. Il nodo che per primo risolve il puzzle ha diritto di inserire il blocco sulla blockchain e ottiene una ricompensa per incentivare la continuazione del lavoro. Solo in questo modo un utente può essere sicuro che tutte le proprie transazioni vengano incluse nella blockchain." https://www.blockchain4innovation.it/criptovalute/blockchain-cosa-sono-i-protocolli-pow-e-pos-e-a-cosa-servono/ .

[7] La Proof of Authority è un algoritmo di consenso basato sulla convalida delle transazioni scritte in un blocco della Blockchain tramite la convalida da parte di "validatori" i quali mettono la loro vera identità e reputazione come garanzia di trasparenza e legittimità. È una soluzione pratica ed efficiente rivolta soprattutto alle Blockchain private (https://academy.bit2me.com/it/qual-%C3%A8-la-prova-dell%27autorit%C3%A0-poa/).

[8] "La scalabilità è la capacità di una blockchain nel gestire un numero sempre maggiore di transazioni senza che le prestazioni ne risentano." https://www.criptonauti.it/scalabilita-blockchain-e-criptovalute-cosa-significa/ .

[9] Si veda il lungo elenco dei partner di *Socios.com*: https://www.socios.com/socios-partners/ .

[10] Si veda: https://www.calcioefinanza.it/2021/08/28/socios-ricavi-club-fan-token/ .

[11] Il cui valore al 16/10/2021 è di circa 0,32$ (https://coinmarketcap.com/currencies/chiliz/).

[12] Per una definizione si veda: https://academy.binance.com/en/glossary/exchange .

[13] Come molti media del settore riportano, per esempio https://www.calcioefinanza.it/2021/07/23/fan-token-cosa-sono/ o https://tecnologia.libero.it/cosa-sono-i-fan-token-delle-squadre-di-calcio-e-come-funzionano-47617 . Per certi versi, essendo i *fan token* legati indirettamente al sottostante, potrebbero essere considerati strumenti derivati.

[14] Si veda in proposito questa analisi: https://www.blockchain4innovation.it/criptovalute/fan-token-cosa-sono-come-possono-essere-usati-per-finanziars/ .

[15] Come riportato alla pagina: https://www.sporteconomy.it/dalle-figurine-ai-fan-tokens-il-futuro-del-tifo-come-industria/ .

[16] Questo ovviamente avviene per il controllo societario tramite quote di maggioranza delle azioni, ma le azioni comportano il diritto ai dividenti, a differenza dei *fan token* che garantiscono solamente diritti decisionali in ambito di *marketing* e pochi altri privilegi legati alle squadre sportive, alle leghe, ecc.

[17] E analizzati da una vasta letteratura; fra tutti si ricorda Minsky H. (1986), *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University Press, New Haven.