

Case Report 1: I primi prodotti strutturati tokenizzati su Ethereum a Hong Kong

Guotai Junan e Ant Digital abilitano un modello a doppio livello per l'accesso globale agli RWA

Introduzione

Nell'agosto 2025, Guotai Junan International e Ant Digital Technologies hanno lanciato due prodotti finanziari strutturati tokenizzati sulla blockchain Ethereum, segnando un importante passo avanti nell'esplorazione regolamentata degli RWA a Hong Kong. L'iniziativa evidenzia un modello ibrido che coniuga conformità locale e accessibilità globale.

Panoramica dei prodotti

1. Token a reddito fisso con opzione di rimborso

- **Interesse giornaliero:** l'investitore può verificare il rendimento ogni giorno, garantendo una trasparenza superiore rispetto ai prodotti cartacei tradizionali.
- **Rimborso T+0:** la possibilità di riscattare lo strumento nello stesso giorno migliora significativamente la gestione della liquidità.
- **Struttura ibrida:** si tratta, nella sostanza, di una nota a reddito fisso, ma con vantaggi operativi offerti dalla tokenisation.

2. Token a capitale garantito collegato a ETF statunitensi

- **Rendimento legato a ETF USA:** il prodotto replica la performance di ETF legati, ad esempio, allo S&P 500.
 - **Protezione del capitale:** anche in caso di volatilità di mercato, l'investitore riceve il capitale iniziale.
 - **Automazione on-chain:** la logica delle note strutturate viene gestita via smart contract, aumentando efficienza e trasparenza.
-

Architettura tecnologica

Il prodotto viene inizialmente registrato e gestito su AntChain, una blockchain permissioned, e successivamente trasferito su Ethereum tramite cross-chain bridge. Questo approccio consente:

- Conformità locale attraverso un'infrastruttura controllata
- Visibilità e liquidità globale attraverso una blockchain pubblica

L'emissione nasce a Hong Kong ma diventa accessibile anche a investitori internazionali, grazie alla compatibilità con l'ecosistema Ethereum.

Perché è rilevante

1. Liquidità migliorata

Prodotti solitamente illiquidi (fixed income) diventano strumenti T+0: ideali per strategie di cash management.

2. Efficienza strutturale

Prodotti complessi come note a capitale protetto legate a ETF vengono gestiti on-chain, riducendo costi di emissione, regolamento e rimborso.

3. Prospettiva cross-border

Hong Kong inizia a integrare blockchain permissioned e blockchain pubbliche, creando un percorso potenziale per portare asset cinesi verso mercati globali regolamentati.

Confronto con altre iniziative in Asia

Hong Kong adotta un approccio graduale:

- Le autorità privilegiano la tracciabilità e i nodi locali → preferenza per consortium chain
- Ethereum è utilizzata in fase secondaria, per aumentare visibilità

Il modello è complementare a quello europeo, dove le DLT Pilot Regime già riconoscono legalmente i registri distribuiti per l'emissione e il regolamento.

Further Reading

1. DLT Pilot Regime (Unione Europea, 2023–2029)

Dal marzo 2023 è attivo nell'UE un quadro normativo che riconosce legalmente le **Distributed Ledger Technologies (DLT)** come infrastruttura valida per l'emissione, il trading e il regolamento di strumenti finanziari tradizionali (obbligazioni, azioni, quote di fondi). Le emissioni possono avvalersi di sistemi di custodia regolamentati e whitelist autorizzate, con DLT che può sostituire i tradizionali CSD (Central Securities Depository).

Limiti di applicazione previsti:

- Obbligazioni: $\leq$ €1 miliardo
- Azioni: $\leq$ €500 milioni di market cap
- Fondi: $\leq$ €500 milioni di AUM

2. GF Token – Hong Kong (Guangfa Securities, 2024)

Nel 2024 Guangfa Securities ha emesso un ETF su titoli di stato sotto forma di token, chiamato GF Token, operando su una blockchain permissioned locale. Il prodotto, simile al modello Ondo, ha puntato su rendimento stabile e basso rischio, ma senza struttura di accesso istituzionale. La piattaforma tecnologica impiegata ha avuto un impatto limitato rispetto ad alternative come AntChain.

3. BOCI & UBS – Structured Notes su Ethereum (2023)

Nel giugno 2023, BOCI (China International Capital Corporation) ha collaborato con UBS per emettere una nota strutturata denominata in RMB offshore (CNH) sulla blockchain Ethereum. L'importo emesso è stato di 28 milioni, rappresentando la prima nota strutturata su Ethereum in Asia denominata in RMB. L'operazione è considerata un caso sperimentale ad alto valore dimostrativo per la tokenisation di prodotti in valuta cinese.