

Case Report 2: DBS emette note strutturate tokenizzate con esposizione crypto

Singapore integra finanza strutturata e blockchain pubblica in un quadro regolamentato

Introduzione

Nell'agosto 2025, DBS Bank ha emesso una nota strutturata con rendimento collegato a cryptoasset, distribuita via Ethereum. L'operazione dimostra la capacità di Singapore di combinare blockchain pubblica, regolamentazione chiara e distribuzione istituzionale.

1. La tokenisation degli RWA in ottica globale

Negli ultimi anni, la tokenizzazione degli Real-World Assets (RWA) si è progressivamente affermata come una delle direzioni strategiche più rilevanti nei mercati finanziari. Bond tradizionali, quote di fondi, diritti su immobili e infrastrutture vengono sempre più emessi, distribuiti e regolati su infrastrutture blockchain.

La Svizzera è già in posizione avanzata (es. UBS su SDX, prodotti ETF tokenizzati da Backed), ma anche l'Asia si sta muovendo rapidamente. In particolare, Singapore e Hong Kong sono oggi i due principali poli di sviluppo in ambito RWA.

2. Il caso DBS: note strutturate con collegamento a cryptoasset

Nel mese di agosto 2025, DBS Bank ha emesso sulla blockchain Ethereum una nota strutturata collegata a criptovalute, un caso emblematico che fonde ingegneria finanziaria tradizionale, accesso digitale e compliance istituzionale.

2.1 Struttura del prodotto

- **Sottoscrizione in valuta fiat (USD o SGD):** gli investitori non interagiscono direttamente con criptovalute.
- **Rendimento collegato al prezzo di BTC, ETH:** se il valore sale, è previsto un rendimento extra; se scende, è attivo un meccanismo protettivo parziale.
- **Regolamento in contanti:** nessuna gestione diretta o custodia di crypto da parte dell'investitore.

2.2 Innovazione strutturale

- **Accessibilità aumentata:** soglia minima di investimento ridotta a 1.000 USD tramite tokenizzazione e suddivisione in unità digitali.
- **Liquidità secondaria:** i token possono essere distribuiti o scambiati su piattaforme regolamentate a Singapore (ADDX, DigiFT, HydraX).
- **Trasparenza on-chain + compliance:** l'emissione avviene su Ethereum, ma la distribuzione avviene esclusivamente tramite canali KYC/AML verificati.

3. Tre segnali strategici dal prodotto DBS

1. **Le note strutturate possono essere migrate su blockchain pubblica** mantenendo la tracciabilità e i requisiti regolatori.
2. **Le crypto possono essere “ingegnerizzate”** in strumenti finanziari controllabili, senza necessità di acquisto diretto dell'asset sottostante.
3. **La tokenizzazione frazionata** abbassa le barriere d'ingresso e consente una gestione flessibile del portafoglio.

4. Perché Singapore lo ha reso possibile

Singapore offre un contesto favorevole grazie a tre elementi chiave:

4.1 Regolazione chiara e aperta

La MAS (Monetary Authority of Singapore) consente l'emissione su blockchain pubblica a condizione che la distribuzione avvenga in modo conforme.

4.2 Posizionamento internazionale

Il mercato di Singapore è progettato per investitori globali, i prodotti RWA sono strutturati fin dall'inizio per essere accessibili a livello cross-border.

4.3 Infrastruttura completa

Esistono piattaforme digitali con licenza che coprono **emissione** → **distribuzione** → **scambio secondario**, garantendo un ciclo di vita completo.

***Limite attuale:** Singapore dispone di un asset pool domestico ridotto, e si affida a strumenti derivati, fondi offshore o credito strutturato.*

5. Il confronto: Singapore vs Hong Kong

Anche Hong Kong è attiva negli RWA, ma adotta un approccio più cauto e graduale.

5.1 Regolazione e approccio

- Hong Kong utilizza blockchain permissioned (es. AntChain) con successivo bridge verso public chain.
- L'obiettivo è mantenere il controllo normativo e la localizzazione dei nodi.

5.2 Vantaggio strategico: accesso agli asset cinesi

- L'asset pool collegato alla Cina è vastissimo: bond in RMB, ETF A-share, progetti infrastrutturali e green finance.
- Una volta superati i vincoli di capital control, Hong Kong potrebbe diventare il più grande fornitore globale di RWA tokenizzati.

5.3 Complessità operativa

- Le emissioni cross-border richiedono SPV, autorizzazioni regolamentari e strutture più articolate rispetto a Singapore.

6. Sintesi comparativa

Aspetto	Singapore	Hong Kong
Velocità	Elevata	Graduale
Asset pool	Limitato	Collegato alla Cina
Blockchain	Ethereum diretta	Consortium → Public
Compliance	Snella	Supervisione multilivello
Accesso investitori	Diretto	Strutturato

Conclusione

L'operazione di DBS rappresenta un passo importante nella tokenizzazione istituzionale di strumenti strutturati. Singapore si conferma come hub per l'innovazione e l'esecuzione, mentre Hong Kong detiene il potenziale come centro di origine per l'offerta di asset.

Insieme, tracciano due modelli complementari per l'espansione globale degli RWA in Asia.

Further Reading

Guotai Junan & Ant Digital – Prodotti strutturati tokenizzati su Ethereum (2025)

Due prodotti lanciati a Hong Kong: uno a reddito fisso con rimborso T+0 e uno collegato a ETF USA con protezione del capitale. Il progetto impiega AntChain per la registrazione e Ethereum per la visibilità globale.