

Opportunità e Sfide degli RWA in Europa

Come gli asset tokenizzati stanno trasformando i mercati dei capitali europei

RWA: un cambiamento strutturale nell'infrastruttura degli asset

I *Real-World Assets* (RWA) indicano la *tokenisation* di asset fisici o di strumenti finanziari tradizionali come immobili, azioni, obbligazioni o materie prime. Attraverso *blockchain* e token programmabili, questi asset possono essere negoziati, frazionati e finanziati in modo trasparente ed efficiente.

Gli RWA combinano la stabilità della finanza tradizionale con la velocità e l'automazione della *blockchain*, rappresentando una trasformazione strutturale nei mercati dei capitali globali.

Ad oggi, il mercato *on-chain* degli RWA vale circa 24 miliardi di USD (escludendo le *stablecoin*). Secondo diverse proiezioni, potrebbe raggiungere diversi trilioni di USD entro il 2030. Sebbene non vi siano dati specifici per l'UE, il settore più ampio della *tokenisation* è stimato generare 3,47 miliardi di USD di ricavi entro il 2024, con l'Europa che contribuisce per circa 820 milioni di USD.

Domanda di capitale e opportunità strutturali in Europa

I mercati dei capitali europei restano frammentati e dipendono ancora in larga parte dal finanziamento bancario tradizionale. Per ridurre questa dipendenza, l'UE sta promuovendo iniziative di cartolarizzazione e il progetto di *Capital Markets Union* (CMU) per favorire investimenti transfrontalieri e migliorare l'accesso al capitale per le PMI.

Meccanismi come il *Synthetic Risk Transfer* (SRT) stanno guadagnando attenzione: le banche li utilizzano per trasferire rischio di credito, liberando così capitale regolamentare. La *tokenisation* degli RWA può integrare questo processo, migliorando la negoziabilità e l'efficienza di capitale di tali asset cartolarizzati.

Quadro normativo: MiCA e legislazioni nazionali

Il regolamento europeo *Markets in Crypto-Assets* (MiCA) fornisce un quadro legale di riferimento per gli asset digitali in tutta l'UE, definendo categorie e requisiti di licenza per i token garantiti da asset, e creando un linguaggio comune per gli emittenti RWA.

Alcuni Stati membri hanno fatto ulteriori passi avanti. In Germania, ad esempio, l'*Electronic Securities Act* (eWpG) riconosce legalmente i titoli basati su DLT, abilitando l'emissione nativa su blockchain e il trading secondario di asset tokenizzati.

Il ritmo di adozione varia: Germania, Lussemburgo e Svizzera sono già in prima linea in termini di strutturazione legale, prassi di supervisione e prontezza infrastrutturale per gli RWA.

Principali sfide per i progetti RWA in Europa

Nonostante la crescente trazione, la creazione di un ecosistema RWA efficace incontra ancora ostacoli:

- **Classificazione poco chiara e applicabilità legale:** asset non finanziari come opere d'arte o crediti commerciali possono avere diritti di proprietà complessi o incerti.
- **Divergenze normative e complessità cross-border:** regole su token, cartolarizzazione e tutela degli investitori variano tra Paesi, aumentando costi e rischi.
- **Lacune nei dati e negli standard:** mancanza di modelli di *due diligence* e standard industriali uniformi, con conseguente scarsa interoperabilità delle piattaforme.
- **Conoscenza limitata da parte degli investitori:** molti *family office* e istituzioni non comprendono ancora pienamente i modelli di emissione RWA e le relative strutture di rischio.

Per superare queste barriere, i progetti RWA devono collaborare con partner esperti in coordinamento, standardizzazione, engagement regolatorio e onboarding istituzionale.

Tendenze globali: Stati Uniti e Cina

Negli Stati Uniti, iniziative legislative come il *Genius Act*, il *Clarity Act* e l'*Anti-CBDC Surveillance State Act* riflettono l'intenzione di rafforzare il ruolo del dollaro, portando capitale *on-chain* attraverso meccanismi RWA conformi. Gli RWA stanno diventando la via preferita per una *asset tokenisation* regolamentata.

In Cina, l'*Ordinanza sulle Stablecoin* di Hong Kong (in vigore dal 1° agosto) si inserisce in una strategia più ampia di Pechino per sostenere il commercio transfrontaliero e mantenere la leadership industriale. In questo contesto, gli RWA sono sempre più visti come veicolo necessario per investimenti e finanziamenti internazionali da parte di imprese e detentori di asset cinesi.

Conclusione: RWA come canale, architettura come ponte

Il vero valore degli RWA non risiede solo nel creare nuovi collegamenti tra asset owner e investitori, ma nell'efficienza e affidabilità del sistema sottostante. Ogni anello della catena dalla selezione dell'asset, alla strutturazione legale, alla *tokenisation*, alla *custody* e audit, fino alla circolazione di mercato deve funzionare in modo coeso per realizzare il potenziale della finanza tokenizzata.

Per *family office*, imprese cross-border e istituzioni finanziarie europee, comprendere l'architettura dell'ecosistema RWA e il ruolo dei suoi principali attori è essenziale per affermarsi nei mercati dei capitali di nuova generazione.