

Gli asset reali on-chain superano i 25 miliardi di dollari

Cosa segnala questo sviluppo per adozione, market infrastructure e prossima fase della finanza digitale

Secondo i dati di RWA.xyz, il valore dei real-world assets su blockchain pubbliche ha raggiunto circa 26,4 miliardi di dollari. Nel report dell'8 marzo, CoinDesk ha sintetizzato il dato con il titolo “surpassing \$25 billion”, rispetto a circa 6,4 miliardi di dollari di un anno fa.

In altre parole, escludendo le stablecoin, il mercato degli on-chain real-world assets ha registrato una crescita di quasi 4 volte negli ultimi 12 mesi.

Se però lo si colloca nel contesto della finanza tradizionale, si tratta ancora di un mercato di dimensioni molto contenute. Il valore complessivo del mercato azionario globale è pari a circa 120 trilioni di dollari, mentre il mercato obbligazionario globale vale circa 130 trilioni di dollari. Su questa base, gli on-chain real-world assets rappresentano ancora meno dello 0,02% del totale combinato di equity e bond globali.

Quindi, pur essendo ancora lontano da una scala realmente significativa, questo mercato ha già assunto una chiara rilevanza strategica. I capital markets stanno iniziando a riconoscere che portare gli asset on-chain non significa soltanto cambiare il formato di emissione, ma trasformare il modo in cui gli asset vengono distribuiti, collateralizzati, regolati e riutilizzati.

La crescita attuale degli on-chain real-world assets non è uniforme. La market overview di RWA.xyz mostra che i segmenti principali sono concentrati in private credit, U.S. Treasuries, commodities, corporate bonds, debito sovrano non-U.S. e institutional alternative funds.

Diversi report evidenziano inoltre che sei principali asset class hanno già superato ciascuna la soglia di 1 miliardo di dollari.

Dal punto di vista della crescita, i prodotti backed da U.S. Treasuries sono i più facili da scalare: presentano rischio di credito contenuto, offrono rendimenti trasparenti e hanno scadenze standardizzate, caratteristiche che li rendono il punto di partenza più naturale per l'adozione istituzionale on-chain.

Nel lungo periodo, tuttavia, l'area che gli investitori dovrebbero osservare con maggiore attenzione potrebbe non essere quella dei Treasuries, ma piuttosto quella delle equities on-chain. Il punto non è che le equities siano più sicure dei Treasuries. Il punto è che le equities sono strutturalmente più adatte alla programmable finance.

I Treasuries sono, per natura, strumenti fixed income. Le loro regole di cash flow sono relativamente chiuse e il principale vantaggio del loro utilizzo on-chain consiste nel migliorare settlement efficiency, trasferibilità e collateral utility. Le equities sono diverse. Presentano naturalmente una maggiore volatilità di prezzo, uno spazio strategico più ampio e una domanda di portafoglio più forte. Una volta portate on-chain, possono integrarsi in modo molto più naturale in attività di lending, collateralization, automated rebalancing, structured yield strategies e sistemi di trading 24/7.

In altri termini, portare i Treasuries on-chain significa soprattutto digitalizzare uno strumento di rendimento a basso rischio. Portare le equities on-chain significa invece trasformare i risk assets dei capital markets in programmable financial building blocks.

Quello che oggi viene comunemente definito "on-chain equities" non significa, nella maggior parte dei casi, che le società quotate emettano direttamente le proprie azioni su blockchain. Nella pratica, un custodian detiene le azioni sottostanti nei mercati tradizionali, mentre una piattaforma emette token on-chain che ne replicano il valore.

Di conseguenza, ciò che gli investitori acquistano è normalmente una rappresentazione on-chain del valore economico di azioni reali, e non equity nativa emessa direttamente dalla società su infrastruttura blockchain.

La rilevanza di questo sviluppo non sta semplicemente nell'aggiungere un nuovo trading venue. Sta nel fatto che, per la prima volta, le equities possono essere direttamente accessibili agli

smart contracts, nello stesso modo in cui oggi lo sono le stablecoin. Questo produce un cambiamento importante: le equities passano da asset da detenere a asset che possono essere attivamente utilizzati.

Per esempio, una volta detenuto un token azionario on-chain collegato a Tesla, la posizione non rappresenta soltanto un'esposizione direzionale al movimento del prezzo. Può anche essere utilizzata come collateral per prendere in prestito stablecoin, destinando poi tale liquidità a prodotti a rendimento più difensivo. Anche i broker tradizionali possono offrire margin financing, ma il processo è più chiuso, limitato dagli orari di mercato e meno efficiente in termini di riutilizzo del portafoglio.

L'ambiente on-chain offre un vantaggio diverso: asset, liquidità e logica contrattuale possono coesistere nello stesso sistema. Il rendimento non deriva più soltanto dall'apprezzamento dell'equity, ma può nascere anche da una riallocazione secondaria resa possibile dal collateral-based financing.

Dal punto di vista dell'investitore, questa è probabilmente l'implicazione più importante del superamento della soglia dei 25 miliardi di dollari da parte del mercato degli on-chain real-world assets: il tema non è più soltanto la dimensione del mercato, ma il cambiamento nel modo in cui gli asset finanziari vengono utilizzati. Nei prossimi anni, gli U.S. Treasuries potrebbero continuare a rappresentare il principale gateway to scale, perché sono il prodotto più semplice da adottare per gli investitori istituzionali. Ma gli asset che potrebbero davvero modificare la struttura dei capital markets sono con ogni probabilità equities, quote di fondi e altri risk assets utilizzabili direttamente dagli smart contracts.

Con la progressiva maturazione della secondary liquidity, della custody infrastructure, della regulatory compliance e dei sistemi di collateral on-chain, la logica di crescita degli asset tokenizzati potrebbe spostarsi dal semplice portare gli asset on-chain al consentirne il riutilizzo ripetuto on-chain. È questa la direzione che oggi gli investitori dovrebbero cercare di comprendere.

Further Reading:

Dimensione del mercato delle on-chain equities e principali piattaforme

All'interno dell'attuale mercato degli on-chain real-world assets, pari a circa 25 miliardi di dollari, gli asset collegati all'equity rappresentano ancora una quota limitata, pur mostrando una crescita rapida. Secondo i dati di piattaforme di ricerca RWA e fonti di settore, il mercato delle on-chain equities e dei relativi prodotti di tokenized equity è stimato in circa 600 milioni - 1 miliardo di dollari.

Rispetto a U.S. Treasuries o private credit, questo segmento è ancora in una fase iniziale. Tuttavia, è anche uno dei più osservati, perché le equities sono tra i risk assets più naturali da integrare in un sistema di programmable finance.

1. La dimensione attuale del mercato delle on-chain equities

Il segmento delle on-chain equities è significativamente più piccolo rispetto ad altre categorie RWA, soprattutto a causa di una maggiore complessità regolamentare. Le equities sono securities fortemente regolamentate, quindi la maggior parte delle piattaforme utilizza strutture di custody, SPV o framework basati su derivati per creare rappresentazioni on-chain.

Le stime correnti di mercato sono, in termini generali, le seguenti:

- Totale on-chain real-world assets: circa 25-26 miliardi di dollari
- Asset collegati alle on-chain equities: circa 600 milioni - 1 miliardo di dollari
- Quota sul totale del mercato RWA: circa 3%-4%

Pur restando ancora limitato in termini dimensionali, il trading volume delle on-chain equities sta crescendo rapidamente, in particolare nei prodotti tokenizzati collegati ai grandi titoli tecnologici.

2. Le on-chain equities più attivamente scambiate

Attualmente, le on-chain equities più trattate sono concentrate nei nomi tecnologici a maggiore liquidità globale. Poiché questi titoli dispongono già di una forte liquidità nei mercati tradizionali, hanno maggiori probabilità di sviluppare liquidità anche on-chain.

I principali nomi includono:

- **Tesla**
- **Nvidia**
- **Apple**
- **Microsoft**
- **Amazon**
- **Google**
- **Meta**
- **Netflix**

Tra questi, Tesla e Nvidia tendono a registrare l'attività di trading on-chain più elevata. Le loro azioni sottostanti sono più volatili e attirano maggiore attenzione da parte del mercato, risultando particolarmente interessanti per gli investitori crypto-native.

3. Principali piattaforme per issuance e trading di on-chain equities

Al momento, il mercato globale dei prodotti di on-chain equity è concentrato in un numero relativamente limitato di piattaforme.

Ondo Global Markets

Ondo è oggi una delle piattaforme RWA più discusse dal mercato e sta costruendo un on-chain securities marketplace con orientamento istituzionale.

Supporta principali equities ed ETF statunitensi, con gli asset sottostanti detenuti da custodian e token corrispondenti emessi su blockchain pubbliche.

Per ora, il focus principale di Ondo resta sui prodotti collegati agli U.S. Treasuries, anche se l'offerta equity è in graduale espansione.

Backed Finance / xStocks

Backed Finance è uno degli issuer europei più orientati alla compliance nel segmento delle tokenized securities. I suoi prodotti sono comunemente commercializzati come xStocks.

Le caratteristiche principali includono:

- emissione di tokenized equities

- asset sottostanti detenuti da un custodian
- token generalmente identificati aggiungendo una “x” al ticker o al nome del titolo

Alcuni esempi includono:

- TSLAx
- NVDAx
- AAPLx

I prodotti di Backed Finance possono circolare su diverse trading venues on-chain.

Kraken e piattaforme collegate

Alcune piattaforme di trading centralizzate, tra cui Kraken, supportano già tokenized equities oppure stanno pianificando il lancio di prodotti correlati. In genere, queste piattaforme offrono esposizione a on-chain equities attraverso partnership con issuer terzi.