

L'Eurosistema lancia Pontes per il regolamento degli asset tokenizzati in moneta di banca centrale

La BCE si prepara inoltre a investire una parte dei propri fondi in titoli digitali

Il 21 settembre 2026 l'Eurosistema ha lanciato Pontes, consentendo il regolamento in moneta di banca centrale delle transazioni wholesale su asset tokenizzati. Un primo gruppo di istituzioni ha completato l'onboarding, tra cui Deutsche Bank, Santander, Société Générale, Banca europea per gli investimenti e KfW, insieme a operatori di infrastrutture DLT quali Clearstream, SWIAT, Cashlink e Axiology.

Pontes aggiunge un livello essenziale all'infrastruttura europea della finanza tokenizzata: il collegamento tra asset basati su DLT e moneta di banca centrale.

L'Europa dispone già della capacità di emettere obbligazioni digitali, fondi tokenizzati e altri titoli digitali. Con lo sviluppo delle emissioni, il mercato richiede anche meccanismi affidabili per il regolamento della componente cash, il delivery versus payment, la custodia e l'interoperabilità tra piattaforme DLT e infrastrutture finanziarie esistenti. Pontes collega le piattaforme DLT di mercato ai TARGET Services, integrando progressivamente questi processi nell'architettura di regolamento dell'Eurosistema.

Gli asset tokenizzati entrano più profondamente nell'infrastruttura dei mercati finanziari

Lo sviluppo della finanza tokenizzata europea dipende sempre più dall'infrastruttura che circonda l'asset.

Nei mercati istituzionali, gli strumenti maggiormente in grado di beneficiare di questa evoluzione sono quelli che possono essere inseriti in strutture giuridiche chiare, processi di emissione regolamentati e framework di investimento consolidati. Titoli di Stato, obbligazioni corporate, quote di fondi e determinati strumenti dei private markets rappresentano aree naturali di sviluppo.

La catena istituzionale sta diventando più completa:

emissione regolamentata → custodia → negoziazione → regolamento in moneta di banca centrale

La tokenizzazione si sta quindi estendendo oltre la fase di emissione, entrando più in profondità nella struttura stessa dei mercati finanziari.

La possibilità di rappresentare un asset su DLT rimane rilevante. Per l'adozione istituzionale conta anche la capacità dello strumento di operare all'interno di framework consolidati per regolamento, custodia, gestione della liquidità, risk management e compliance regolamentare. Pontes rafforza uno degli elementi fondamentali di questa architettura.

L'Eurosistema ha indicato che il servizio verrà ampliato progressivamente. Pontes offre inizialmente un insieme essenziale di funzionalità, a cui si aggiungeranno nel tempo ulteriori capacità e orari operativi più estesi. La piena implementazione è prevista entro il 2028.

La moneta di banca centrale entra nel regolamento DLT

Pontes amplia le opzioni di regolamento disponibili per i mercati wholesale tokenizzati.

Le transazioni basate su DLT possono già essere strutturate utilizzando moneta bancaria commerciale, depositi tokenizzati e strumenti privati di regolamento come le stablecoin. Pontes introduce un canale diretto per il regolamento in moneta di banca centrale delle transazioni wholesale ammissibili.

Per banche, asset manager e altri investitori istituzionali, questo crea un ancoraggio pubblico per il regolamento all'interno della nuova struttura dei mercati tokenizzati. La moneta di banca centrale non comporta esposizione creditizia verso una controparte commerciale e costituisce già il fondamento del regolamento nei mercati wholesale tradizionali. Estendere questo ruolo

alle transazioni basate su DLT rende più agevole lo sviluppo dei mercati tokenizzati accanto agli attuali framework di gestione della liquidità e del rischio.

La DLT può inoltre favorire un coordinamento più stretto tra la componente cash e quella relativa all'asset, incluso il delivery versus payment e una maggiore automazione lungo l'intero ciclo della transazione. Con l'aumento dell'attività di mercato, il valore operativo potrebbe emergere attraverso una minore complessità dei processi, una riduzione delle riconciliazioni tra sistemi e un utilizzo più efficiente dell'infrastruttura finanziaria.

Cosa cambia per gli investitori europei

Pontes è un'infrastruttura destinata ai mercati finanziari wholesale. L'impatto immediato sugli investitori retail rimane quindi limitato. I primi effetti riguarderanno soprattutto banche, depositari centrali di titoli, asset manager, emittenti, investitori istituzionali e operatori regolamentati di infrastrutture di mercato.

Per gli investitori istituzionali, le implicazioni sono più dirette.

L'accesso al regolamento in moneta di banca centrale riduce una delle fonti di incertezza infrastrutturale nella valutazione dei titoli tokenizzati. Offre un percorso più chiaro per integrare asset basati su DLT nei processi consolidati di investimento, custodia, regolamento e gestione del rischio.

I rischi propri dell'asset sottostante rimangono invariati. Qualità creditizia, valutazione, enforceability giuridica e liquidità sul mercato secondario continuano a dipendere dallo strumento e dal mercato in cui viene negoziato.

Pontes interviene su un altro livello della struttura di mercato: la possibilità per gli strumenti finanziari basati su DLT di mantenere accesso allo stesso tipo di ancoraggio in moneta di banca centrale che sostiene i mercati wholesale tradizionali.

In Europa, questa condizione sta ora assumendo una forma operativa.

Nello stesso giorno del lancio di Pontes, la BCE ha annunciato di aver avviato i lavori preparatori per investire una piccola parte dei propri fondi in titoli tokenizzati. Gli investimenti iniziali dovrebbero concentrarsi su titoli denominati in euro emessi da governi centrali dell'area dell'euro, amministrazioni regionali, agenzie e istituzioni sovranazionali europee. Il

regolamento avverrebbe in moneta di banca centrale tramite Pontes. I dettagli operativi e la tempistica restano soggetti a una successiva decisione del Comitato esecutivo della BCE.

Questo crea un ulteriore punto di riferimento istituzionale. L'Eurosistema fornisce l'infrastruttura di regolamento, mentre la BCE si prepara ad acquisire esperienza diretta nell'utilizzo di titoli tokenizzati, dalla trade execution al regolamento, fino ai sistemi e alla gestione di portafoglio.

L'Europa entra nella fase infrastrutturale

Pontes si trova ancora in una fase iniziale. Partecipazione, funzionalità e volumi di mercato dovranno aumentare prima che sia possibile valutarne pienamente gli effetti.

Anche l'architettura di lungo periodo è ancora in fase di sviluppo. Attraverso Appia, l'Eurosistema sta lavorando con operatori pubblici e privati a un blueprint più ampio per un ecosistema finanziario tokenizzato europeo integrato, la cui definizione è prevista nel 2028.

La direzione sta diventando più definita.

Il mercato finanziario tokenizzato europeo si sta costruendo progressivamente lungo l'intera catena di emissione, custodia, negoziazione, cash e regolamento. Con la disponibilità della moneta di banca centrale all'interno di questa catena, l'infrastruttura che collega gli asset tokenizzati al sistema finanziario tradizionale diventa significativamente più completa.

La prossima questione riguarda quali asset class riusciranno a generare volumi di emissione, domanda istituzionale e liquidità sul mercato secondario sufficienti a utilizzare questa infrastruttura in modo continuativo.

References

European Central Bank, "Eurosistem brings central bank money to tokenised finance", 21 September 2026.

European Central Bank, "ECB to invest part of own funds in tokenised securities, with settlement via Pontes", 21 September 2026.

European Central Bank, "Pontes", TARGET Services documentation, 2026.

European Central Bank, "Eurosistem Unveils Appia Roadmap for Europe's Tokenised Finance", 11 March 2026.