Liovest AG | October 21, 2026

Seturion e il futuro del regolamento titoli in Europa

Un nuovo passo sul piano regolamentare avvicina l'Europa a un'infrastruttura condivisa per la negoziazione e il regolamento dei titoli tokenizzati

---

Il 20 ottobre 2026, Boerse Stuttgart Group ha annunciato di aver ottenuto una licenza per operare come DLT Trading and Settlement System (DLT-TSS), diventando il primo gruppo borsistico europeo a ricevere questa autorizzazione. Rilasciata dall'autorità di vigilanza finanziaria tedesca BaFin, la licenza pone le basi regolamentari per lo sviluppo di Seturion come piattaforma paneuropea per il regolamento dei titoli digitali, nell'ambito del DLT Pilot Regime dell'Unione europea.

L'obiettivo di Seturion è creare un'infrastruttura condivisa attraverso la quale banche, intermediari e sedi di negoziazione possano gestire operazioni su titoli tokenizzati utilizzando una piattaforma comune. L'iniziativa propone una possibile risposta a una delle criticità strutturali dei mercati dei capitali europei: la frammentazione dei sistemi di regolamento tra mercati nazionali e istituzioni finanziarie.

Perché l'Europa ha bisogno di un'infrastruttura di regolamento condivisa

L'Europa dispone di mercati dei capitali consolidati, ma i sistemi di negoziazione e regolamento dei titoli restano distribuiti tra diverse giurisdizioni e reti istituzionali. Un'operazione tra una banca tedesca e una francese può coinvolgere differenti sedi di negoziazione, depositari e sistemi di regolamento, ciascuno con proprie architetture tecnologiche, procedure operative e requisiti normativi. Le operazioni transfrontaliere possono

quindi richiedere collegamenti aggiuntivi tra sistemi, attività di riconciliazione e maggiori risorse operative.

Da anni le istituzioni europee perseguono una maggiore integrazione dei mercati dei capitali, ma le infrastrutture di post-trade rimangono relativamente frammentate. La tokenizzazione offre una possibile soluzione ad alcuni aspetti di questo problema. Quando strumenti finanziari come obbligazioni e azioni vengono rappresentati e trasferiti sotto forma di token digitali, determinate attività che tradizionalmente richiedono il coordinamento di più sistemi possono essere gestite attraverso un'infrastruttura digitale condivisa.

La digitalizzazione dei titoli, tuttavia, non determina automaticamente l'integrazione dei mercati. Se banche e sedi di negoziazione continuano a operare attraverso sistemi incompatibili, gran parte della frammentazione esistente rimane. La creazione di un'infrastruttura comune, utilizzabile da più istituzioni e mercati, rappresenta quindi uno degli obiettivi centrali del progetto Seturion.

Come è progettata la piattaforma Seturion

Il modello proposto da Seturion prevede che le istituzioni finanziarie possano collegarsi a una piattaforma di regolamento comune e regolamentata, anziché sviluppare autonomamente sistemi separati per il regolamento dei titoli digitali.

Si consideri, ad esempio, una banca francese che vende obbligazioni tokenizzate a una banca tedesca attraverso una sede di negoziazione aderente. Se gli intermediari coinvolti sono collegati a Seturion, la piattaforma potrebbe coordinare la consegna dei titoli e il regolamento del pagamento all'interno di un ambiente condiviso, riducendo potenzialmente la necessità di molteplici connessioni tecniche e procedure di riconciliazione.

Seturion è progettata per supportare blockchain pubbliche e private, oltre a diverse forme di moneta utilizzabili per il regolamento, tra cui la moneta di banca centrale e strumenti di pagamento digitali ammessi. Questa flessibilità consentirebbe alle istituzioni partecipanti di operare senza dover necessariamente adottare la stessa tecnologia blockchain o dipendere da un'unica forma di moneta digitale.

Un'impostazione di questo tipo potrebbe ridurre le barriere tecniche all'accesso. Per banche e intermediari, un'infrastruttura condivisa potrebbe contenere i costi di sviluppo e manutenzione delle connessioni con diversi sistemi di regolamento. Per le sedi di negoziazione, potrebbe facilitare l'accesso a una rete più ampia di istituzioni finanziarie e mercati dei titoli digitali. La realizzazione di questi benefici dipenderà tuttavia dall'effettiva implementazione della piattaforma e dal suo utilizzo operativo.

Il valore dell'autorizzazione regolamentare

Seturion non è la prima iniziativa europea dedicata ai titoli digitali. Negli ultimi anni si sono moltiplicate le emissioni di obbligazioni tokenizzate, le piattaforme di negoziazione digitale e le sperimentazioni di regolamento basate su blockchain. Dimostrare la validità di una tecnologia è però diverso dall'ottenere l'autorizzazione a utilizzarla nell'ambito del sistema finanziario regolamentato.

Il DLT Pilot Regime dell'Unione europea definisce un quadro normativo che consente alle infrastrutture di mercato ammesse di svolgere attività di negoziazione e regolamento di strumenti finanziari attraverso tecnologie a registro distribuito. Una caratteristica rilevante della licenza DLT-TSS è la possibilità, per un operatore autorizzato, di integrare determinate funzioni di negoziazione e regolamento all'interno di un unico assetto regolamentare.

Nel caso di Seturion, l'autorizzazione ottenuta da Boerse Stuttgart Group costituisce la base regolamentare del modello operativo proposto. Si tratta di un passaggio particolarmente importante per gli operatori istituzionali. Banche, intermediari e borse non possono trasferire le proprie attività su una nuova piattaforma soltanto perché la tecnologia risulta funzionante. Devono considerare anche gli obblighi di compliance, la tutela degli attivi, le responsabilità giuridiche e la definitività del regolamento.

L'autorizzazione formale soddisfa una condizione essenziale di questo processo, senza tuttavia garantire l'adesione degli operatori. Il riconoscimento regolamentare crea le condizioni per la partecipazione al mercato, mentre la capacità di trasformare tale opportunità in un'attività stabile resta una questione distinta.

La vera prova sarà l'adozione da parte del mercato

Seturion ha avviato collaborazioni con istituzioni finanziarie tra cui Nasdaq, Société Générale e SG-FORGE. Tecnologie di regolamento collegate al progetto sono inoltre utilizzate nell'ambiente di negoziazione DLT regolamentato in Svizzera, precedentemente noto come BX Digital e rinominato SeturionX nel settembre 2026. Questi sviluppi forniscono al progetto una base di relazioni istituzionali e un'esperienza operativa che vanno oltre la fase iniziale di sperimentazione tecnologica.

Le partnership, l'esperienza operativa e l'approvazione regolamentare non dimostrano però, di per sé, che una rete di regolamento condivisa abbia già raggiunto una dimensione significativa. Per banche e sedi di negoziazione, la decisione di aderire a Seturion dipenderà in ultima analisi dal valore concreto dei servizi offerti.

Se la piattaforma riuscirà a collegare un numero crescente di sedi di negoziazione, supportare una gamma più ampia di strumenti finanziari e ridurre la complessità del regolamento tra istituzioni, la sua attrattività per gli operatori potrebbe aumentare. Al contrario, una partecipazione limitata, volumi insufficienti o risparmi operativi modesti potrebbero ridurre gli incentivi a modificare le infrastrutture esistenti. Un modello condiviso solleva inoltre questioni relative alla governance della piattaforma, alla ripartizione delle responsabilità operative e alla dipendenza da un fornitore comune di servizi infrastrutturali.

L'evoluzione di Seturion dovrà quindi essere valutata sulla base di elementi più concreti rispetto agli annunci di partnership o alle funzionalità tecnologiche. Gli indicatori più significativi saranno il numero di istituzioni che svolgeranno effettivamente operazioni sulla piattaforma, la continuità dei volumi trattati e i miglioramenti misurabili nell'efficienza del regolamento.

La prossima fase del regolamento titoli in Europa

L'autorizzazione DLT-TSS ottenuta da Boerse Stuttgart Group rappresenta un progresso concreto nel percorso di modernizzazione delle infrastrutture europee dei mercati finanziari. Il valore potenziale di Seturion dipenderà dalla capacità di rendere più efficiente il trasferimento

dei titoli tokenizzati tra istituzioni e sedi di negoziazione, più che dal numero di strumenti digitali che il mercato sarà in grado di emettere.

L'Europa dispone già di banche, borse e infrastrutture finanziarie sofisticate. La sfida più complessa consiste nel consentire a queste istituzioni di operare in un mercato maggiormente interconnesso, preservando al tempo stesso le garanzie regolamentari e i presidi di gestione del rischio su cui si fonda il sistema attuale.

Seturion propone un modello infrastrutturale condiviso per affrontare questa sfida e dispone ora della base regolamentare necessaria per svilupparlo. La sua capacità di migliorare concretamente il funzionamento dei mercati europei dipenderà dall'adozione istituzionale, dall'attività effettivamente svolta e dai benefici operativi dimostrabili.

Il significato di lungo periodo di Seturion sarà determinato dalla sua capacità di trasformare l'attuale frammentazione del regolamento titoli europeo in una rete realmente interconnessa, che le istituzioni finanziarie scelgano di utilizzare.

References

1. *Boerse Stuttgart Group, "Boerse Stuttgart Group obtains DLT TSS license and lays regulatory basis for Seturion", 20 October 2026.*
2. *Boerse Stuttgart Group, "Seturion: The European Settlement Platform for Tokenized Assets", official platform information.*
3. *Boerse Stuttgart Group, "Seturion and Nasdaq partner to drive pan-European tokenized trading and settlement", 9 March 2026.*
4. *Boerse Stuttgart Group, "Seturion welcomes flatexDEGIRO, Société Générale, and SG-FORGE as strategic partners", 21 May 2026.*
5. *Boerse Stuttgart Group, "BX Digital becomes SeturionX", 15 September 2026.*
6. *European Union, Regulation (EU) 2022/858 on a pilot regime for market infrastructures based on distributed ledger technology, 30 May 2022.*