Liovest AG | October 27, 2026

La nuova fase della tokenizzazione dei fondi

Dalle prime applicazioni all'integrazione nelle infrastrutture finanziarie istituzionali

---

Il 26 ottobre 2026, Aviva Investors ha introdotto una classe di quote tokenizzate per il proprio Sterling Liquidity Fund, un fondo monetario consolidato con un patrimonio gestito di circa 22 miliardi di sterline. La nuova classe consente agli investitori idonei di detenere le proprie partecipazioni attraverso XRP Ledger. Cinque giorni prima, Generali Investments aveva annunciato il lancio di una classe di quote nativamente tokenizzate per un fondo monetario già esistente e domiciliato in Lussemburgo, inizialmente riservata alle società autorizzate del Gruppo Generali.

Entrambe le istituzioni operano attraverso strutture di asset management consolidate, con sistemi maturi di custodia, amministrazione e distribuzione. La decisione di introdurre classi di quote basate su blockchain all'interno di fondi esistenti riflette un'evoluzione più ampia del settore: la tokenizzazione sta progressivamente entrando nell'architettura operativa dei prodotti finanziari tradizionali.

Questi sviluppi permettono inoltre di individuare lo stadio attuale del mercato. L'adozione istituzionale ha superato la fase delle sperimentazioni isolate, mentre la distribuzione digitale, l'integrazione operativa e la diffusione commerciale rimangono in una fase relativamente iniziale.

L'integrazione della tokenizzazione nei fondi esistenti

Aviva ha adottato un modello Digital Twin, che mantiene inalterati l'assetto giuridico, la strategia d'investimento e le strutture di custodia del fondo, introducendo un ulteriore livello di

accesso digitale. Gli investitori idonei possono detenere rappresentazioni on-chain delle proprie partecipazioni attraverso wallet autorizzati, mentre il fondo sottostante continua a operare nel quadro regolamentare esistente.

È importante distinguere il patrimonio complessivo del fondo dagli importi effettivamente investiti attraverso le classi tokenizzate. Lo Sterling Liquidity Fund di Aviva gestisce circa 22 miliardi di sterline, mentre gli investimenti nelle due classi di quote tokenizzate della società superano complessivamente 86 milioni di sterline, inclusa un'allocazione di 50 milioni effettuata dalla stessa Aviva. Poiché le due classi appartengono a fondi differenti, il loro valore aggregato non consente di calcolare la percentuale tokenizzata dello Sterling Liquidity Fund.

Generali ha scelto un approccio diverso, introducendo una classe di quote nativamente tokenizzate nella quale la Distributed Ledger Technology (DLT) viene utilizzata per rappresentare e registrare le partecipazioni al fondo. L'offerta iniziale è riservata alle società autorizzate del Gruppo Generali, consentendo all'istituzione di integrare questa infrastruttura nelle proprie attività d'investimento prima di un'eventuale estensione alla clientela esterna.

I due modelli evidenziano priorità operative differenti. Aviva ha aperto un canale di distribuzione digitale agli investitori idonei, mentre Generali ha avviato l'implementazione all'interno del proprio gruppo. Entrambe mantengono le strutture d'investimento sottostanti e concentrano le modifiche tecnologiche sulla registrazione delle partecipazioni, sulle modalità di accesso e sull'amministrazione delle quote.

Questa integrazione graduale permette agli asset manager di collegare custodia digitale, identificazione degli investitori, registrazione delle quote e procedure di compliance ai prodotti esistenti, senza dover riorganizzare integralmente le proprie attività di gestione.

Le motivazioni economiche della tokenizzazione dei fondi

I fondi tradizionali dispongono già di sistemi consolidati per la registrazione dei partecipanti, la custodia, la sottoscrizione e il rimborso delle quote, nonché per gli adempimenti regolamentari. La logica economica della tokenizzazione risiede quindi nel suo potenziale contributo alla distribuzione, all'efficienza operativa e alle possibilità di utilizzo finanziario delle partecipazioni.

Una prima opportunità riguarda lo sviluppo di nuovi canali di distribuzione istituzionale. Con l'espansione dei servizi di custodia di asset digitali, del treasury management on-chain e delle infrastrutture finanziarie basate su blockchain, una parte degli investitori istituzionali sta manifestando interesse per l'accesso a prodotti d'investimento tradizionali attraverso questi ambienti. I fondi monetari tokenizzati possono offrire strumenti consolidati di gestione della liquidità attraverso infrastrutture già utilizzate dagli operatori attivi nei mercati digitali.

L'estensione dell'offerta di Aviva dal fondo monetario in dollari statunitensi, introdotto nel luglio 2026, al prodotto in sterline annunciato in ottobre riflette un investimento progressivo in questa capacità distributiva. L'approccio più circoscritto di Generali suggerisce invece una priorità iniziale attribuita alla costruzione del quadro operativo necessario per un'eventuale apertura a una platea più ampia.

L'efficienza operativa rappresenta una seconda fonte potenziale di valore. La DLT può favorire la condivisione delle informazioni relative alla titolarità delle quote, automatizzare i processi di riconciliazione e rendere più integrata l'elaborazione delle transazioni tra intermediari finanziari. Nei fondi che coinvolgono diversi depositari, amministratori e piattaforme distributive, queste funzionalità potrebbero ridurre alcune duplicazioni operative.

Il risultato economico dipenderà dalle modalità di implementazione. Le strutture Digital Twin richiedono comunque coerenza tra le rappresentazioni on-chain e i registri tradizionali del fondo, con possibili costi aggiuntivi di riconciliazione e manutenzione tecnologica. I benefici diventano economicamente rilevanti quando l'automazione dei processi e i volumi delle transazioni generano risparmi superiori ai costi dell'infrastruttura.

Una terza opportunità riguarda l'ampliamento delle modalità di utilizzo delle quote. Le partecipazioni tokenizzate, se integrate con sistemi regolamentati di custodia, pagamento e negoziazione, potrebbero progressivamente essere impiegate nella gestione della liquidità istituzionale, nelle operazioni di collateral management e nelle transazioni tra diverse piattaforme finanziarie.

Queste applicazioni richiedono diritti di proprietà giuridicamente tutelati, controlli appropriati sui trasferimenti, adeguati meccanismi di liquidità e infrastrutture di regolamento compatibili. La loro realizzazione dipende dalla capacità di integrare la registrazione blockchain con le procedure legali e operative delle istituzioni coinvolte.

Nel complesso, queste opportunità indicano che il valore commerciale di lungo periodo dei fondi tokenizzati dipenderà sempre più dalla loro integrazione nelle attività finanziarie che vanno oltre la semplice detenzione delle quote.

La tokenizzazione entra nella fase di integrazione nei prodotti istituzionali

Le iniziative di Aviva e Generali suggeriscono che la tokenizzazione dei fondi stia entrando in una fase di integrazione nei prodotti finanziari istituzionali (Institutional Product Integration).

Le prime applicazioni del settore si erano concentrate sulla verifica della fattibilità tecnica, sull'emissione di prodotti d'investimento specificamente progettati per la blockchain e su sperimentazioni istituzionali circoscritte. Successivamente, asset manager come BlackRock e Franklin Templeton hanno sviluppato fondi tokenizzati operativi, mentre le iniziative più recenti stanno incorporando classi di quote digitali nei prodotti e nei canali distributivi esistenti.

In questa fase, le strutture giuridiche, regolamentari e di custodia consolidate continuano a sostenere gli asset finanziari sottostanti. La tokenizzazione viene applicata in modo selettivo alla rappresentazione della titolarità, ai registri dei partecipanti e ai processi transazionali. Le istituzioni possono così introdurre funzionalità digitali mantenendo gli assetti d'investimento e regolamentari già conosciuti.

L'implementazione procede inoltre attraverso un'espansione controllata. Aviva ha aperto le proprie classi tokenizzate agli investitori idonei, mentre Generali ha limitato la fase iniziale alle società del gruppo. Queste scelte riflettono differenti valutazioni della complessità operativa, dei controlli di compliance e delle modalità di accesso della clientela.

Le infrastrutture finanziarie rimangono tuttavia frammentate. Le quote tokenizzate devono operare insieme ai tradizionali transfer agent, ai depositari, ai sistemi di pagamento e alle piattaforme d'investimento. L'interoperabilità tra reti, il riconoscimento giuridico dei trasferimenti e la definizione delle responsabilità operative continuano a rappresentare condizioni importanti per un'adozione istituzionale più ampia.

Anche la Banca Centrale Europea, nella propria analisi dell'aprile 2026 sui fondi monetari tokenizzati, ha evidenziato potenziali miglioramenti nell'efficienza del settlement e nell'utilizzo delle quote come collateral, richiamando al tempo stesso i rischi di liquidità e operativi che richiedono particolare attenzione.

Il settore ha quindi compiuto un passaggio dalle emissioni sperimentali all'implementazione di prodotti finanziari operativi, con livelli di integrazione infrastrutturale ancora differenti tra istituzioni e giurisdizioni.

Dai prodotti istituzionali alle infrastrutture di mercato

Una delle principali direttrici della prossima fase sarà l'ampliamento della distribuzione istituzionale. Gli asset manager potranno progressivamente estendere i fondi esistenti alle reti di custodia digitale, alle piattaforme bancarie e ai sistemi d'investimento istituzionali. I fondi monetari assumono particolare rilevanza per il loro ruolo consolidato nella gestione della liquidità a breve termine e per la potenziale domanda di strumenti regolamentati di cash management nei mercati finanziari digitali.

Un secondo sviluppo riguarderà una maggiore integrazione tra asset tokenizzati, moneta digitale e infrastrutture di regolamento. Sottoscrizioni, rimborsi, trasferimenti e utilizzo delle quote come collateral richiedono il coordinamento tra titolarità degli strumenti finanziari, pagamenti e custodia. L'evoluzione dei depositi tokenizzati, delle stablecoin regolamentate e dei sistemi di settlement interoperabili potrà quindi influenzare direttamente l'utilità e la diffusione delle quote tokenizzate.

Parallelamente, una maggiore standardizzazione operativa potrebbe ridurre i costi di integrazione dei prodotti tokenizzati nelle piattaforme finanziarie. Approcci comuni alla registrazione dei partecipanti, ai requisiti di ammissibilità degli investitori, ai controlli di compliance e alle transazioni tra istituzioni potrebbero consentire agli asset manager di distribuire gli stessi prodotti attraverso più reti digitali conformi ai requisiti regolamentari.

La velocità di questa evoluzione continuerà a dipendere dalla regolamentazione, dall'interoperabilità tecnologica, dalla domanda istituzionale e dalla sostenibilità economica

delle implementazioni. I progressi potranno inoltre variare sensibilmente tra categorie di asset e giurisdizioni.

Un mercato maturo dei fondi tokenizzati sarebbe caratterizzato da infrastrutture finanziarie consolidate e interoperabili. Gli investitori potrebbero detenere e utilizzare partecipazioni in fondi regolamentati attraverso canali autorizzati, gli asset manager distribuirebbero i propri prodotti tramite reti istituzionali connesse e gli operatori di custodia e settlement garantirebbero transazioni affidabili tra sistemi differenti.

In questo scenario, la tokenizzazione diventerebbe una componente ordinaria dell'infrastruttura dei fondi, contribuendo alla mobilità degli asset, all'efficienza del capitale e alla qualità dei processi operativi.

Le iniziative di Aviva e Generali mostrano come i grandi asset manager europei stiano iniziando a costruire le basi di questo modello. La fase successiva dipenderà dalla capacità di collegare tali prodotti agli investitori, ai sistemi di pagamento e alle infrastrutture attraverso cui gli asset finanziari vengono detenuti, trasferiti e utilizzati.

Further Reading : Fondi tokenizzati istituzionali

I sette casi seguenti illustrano l'evoluzione dei fondi tokenizzati nelle attività di registrazione delle quote, distribuzione istituzionale, gestione della liquidità e infrastrutture di negoziazione.

1. BlackRock | USD Institutional Digital Liquidity Fund (BUIDL)

Lanciato nel marzo 2024, BUIDL investe principalmente in titoli del Tesoro statunitense, liquidità e operazioni di pronti contro termine. Nel marzo 2025 il patrimonio del fondo ha superato 1 miliardo di dollari. Nel febbraio 2026, Securitize e Uniswap Labs hanno annunciato un'integrazione che consente agli investitori BUIDL idonei di accedere alla negoziazione on-

chain attraverso UniswapX, ampliando le potenziali applicazioni del fondo nella gestione della liquidità istituzionale.

2. Franklin Templeton | Franklin OnChain U.S. Government Money Fund (FOBXX / BENJI)

Lanciato nel 2021, FOBXX è stato tra i primi fondi registrati negli Stati Uniti a utilizzare una blockchain pubblica per l'elaborazione delle transazioni e la tenuta dei registri ufficiali dei partecipanti. Ogni quota del fondo è rappresentata da un token BENJI. A settembre 2026, il patrimonio gestito ammontava a circa 668 milioni di dollari, dimostrando la continuità operativa di un sistema di amministrazione delle quote integrato con la blockchain all'interno di un fondo regolamentato.

3. WisdomTree | Treasury Money Market Digital Fund (WTGXX)

Introdotto nel novembre 2023, WTGXX utilizza un sistema di registrazione delle quote integrato con la blockchain nell'ambito di una struttura di fondo monetario regolamentato. A ottobre 2026, WisdomTree Securities offriva agli investitori idonei accesso continuativo alla liquidità sul mercato secondario attraverso la propria infrastruttura istituzionale. Il prodotto illustra l'estensione della tokenizzazione dalla registrazione della proprietà delle quote alle applicazioni di negoziazione e settlement.

4. Fidelity Investments | Fidelity Treasury Digital Fund (FYOXX)

Il Fidelity Treasury Digital Fund incorpora una classe OnChain all'interno di un fondo monetario statunitense registrato, specializzato in titoli del Tesoro. La struttura combina investimenti tradizionali in strumenti governativi a breve termine con registri digitali delle partecipazioni, mostrando l'integrazione delle classi tokenizzate nei prodotti d'investimento regolamentati. La classe OnChain è identificata dal ticker FYOXX nel prospetto depositato presso la SEC nel giugno 2026.

5. J.P. Morgan Asset Management | MONY e JLTXX

J.P. Morgan ha introdotto MONY nel dicembre 2025 e successivamente lanciato JLTXX, un fondo monetario governativo registrato, progettato per supportare la gestione della liquidità istituzionale, comprese potenziali applicazioni per gli emittenti di stablecoin. Nell'ottobre 2026,

entrambi i prodotti sono diventati disponibili su Solana per gli investitori statunitensi qualificati attraverso la piattaforma Morgan Money. Questa espansione dimostra come la distribuzione dei fondi tokenizzati possa essere integrata nei servizi esistenti di cash management istituzionale, utilizzando diverse reti blockchain.

6. UBS Asset Management | UBS USD Money Market Investment Fund Token (uMINT)

Lanciato nel novembre 2024 su Ethereum, uMINT offre accesso a investimenti monetari istituzionali attraverso l'infrastruttura di tokenizzazione di UBS e partner distributivi autorizzati. Nel novembre 2025, UBS e DigiFT hanno completato un'operazione reale di sottoscrizione e rimborso di quote tokenizzate utilizzando lo standard Chainlink Digital Transfer Agent, dimostrando il potenziale di una maggiore integrazione nell'amministrazione dei fondi tra piattaforme differenti.

7. Amundi e Spiko | Spiko Amundi Overnight Swap Fund (SAFO)

Introdotto nel marzo 2026, SAFO è un comparto tokenizzato costituito nell'ambito del quadro regolamentare francese, con Amundi nel ruolo di gestore delegato. Progettato per le esigenze di treasury management aziendale e di gestione del collateral istituzionale, offre classi di quote denominate in EUR, USD, GBP e CHF, con trasferibilità continuativa e funzionalità di settlement abilitate dalla blockchain. La sua struttura illustra l'applicazione della tokenizzazione alla gestione della liquidità e delle garanzie in ambito istituzionale.

References

- *Aviva Investors. Aviva Investors Expands Tokenisation Offering. 26 October 2026.*
- *Generali Investments. Generali Investments Launches Its First Tokenized Fund Class. 21 October 2026.*
- *European Central Bank. Tokenised Money Market Funds: New Technology, Familiar Risks? Macroprudential Bulletin, Issue 33, April 2026.*
- *Securitize and Uniswap Labs. Uniswap Labs and Securitize Collaborate to Unlock Liquidity Options for BlackRock's BUIDL. 11 February 2026.*

- *Franklin Templeton. Franklin OnChain U.S. Government Money Fund. Fund information, September 2026; Franklin Templeton Announces Availability of Peer-to-Peer Transfers for Franklin OnChain U.S. Government Money Fund. 25 April 2024.*
- *WisdomTree. Tokenized Funds, fund information, October 2026; Q3 2026: Widening Access Without Lowering the Bar. 22 October 2026.*
- *Fidelity Investments. Fidelity Treasury Digital Fund, OnChain Class. Summary Prospectus, 29 June 2026.*
- *J.P. Morgan Asset Management. J.P. Morgan Asset Management Expands Access to Its Tokenized Money Market Funds on Solana. 22 October 2026.*
- *UBS Asset Management. UBS Asset Management Launches Its First Tokenized Investment Fund. 1 November 2024; UBS Executes First Live Tokenized Fund Transaction Leveraging the Chainlink Digital Transfer Agent Technical Standard. 4 November 2025.*
- *Amundi and Spiko. Spiko and Amundi Introduce SAFO, a New Tokenized Fund for Global Treasury and Collateral Management. 19 March 2026.*