ETP su criptovalute: caratteristiche del wrapper

Pubblicato il 2 ottobre 2025

Dovile Silenskyte
Director, Digital Assets Research

Principali insegnamenti

- Dietro la semplicità di un ETP fisico su criptovalute si nasconde un'infrastruttura complessa: custodia, riconciliazione e trasparenza, che in definitiva determinano la credibilità del prodotto.
- Sebbene gli ETP fisici su criptovalute offrano esposizione agli asset digitali senza bisogno di un wallet, i wrapper mal strutturati possono amplificare il rischio anziché ridurlo, soprattutto in condizioni di stress del mercato.
- Rispetto agli ETP fisici sull'oro, i prodotti fisici su criptovalute richiedono un controllo ancora maggiore, poiché gli standard di custodia e normativi sono ancora in fase di maturazione e devono dimostrare la loro efficacia in condizioni di volatilità.
- Prodotti correlati WisdomTree Physical Bitcoin, WisdomTree Physical CoinDesk 20 Scopri di più

Quando un click è più di una transazione

Acquistare un ETP (exchange-traded product) su criptovalute non è diverso dall'acquistare un ETF (exchange-traded fund). Ad esempio, si inserisce un ticker, si effettua l'ordine e l'esposizione alle criptovalute appare.

Ma dietro quel click si nasconde una complessa infrastruttura di market maker, partecipanti autorizzati, depositarie e caveau di cold storage. Questo meccanismo nascosto determina la sicurezza, l'efficienza e l'affidabilità dell'esposizione.

Per gli investitori, la vera domanda non è solo cosa possiedono, ma come lo possiedono. Nel mondo delle criptovalute, la struttura non è un dettaglio: è determinante per la credibilità.

Il ciclo di vita di un ETP su criptovalute

Pensiamo a un ETP su criptovalute come a una catena logistica finemente calibrata. Ogni fase deve funzionare in modo impeccabile per garantire un'esposizione sicura ed efficiente.

- Esecuzione delle operazioni: gli investitori effettuano i propri ordini sui mercati secondari, ovvero borse o broker. I market maker garantiscono la liquidità, fornendo quotazioni durante tutta la giornata per mantenere gli spread ridotti e i prezzi in linea con il fair value.

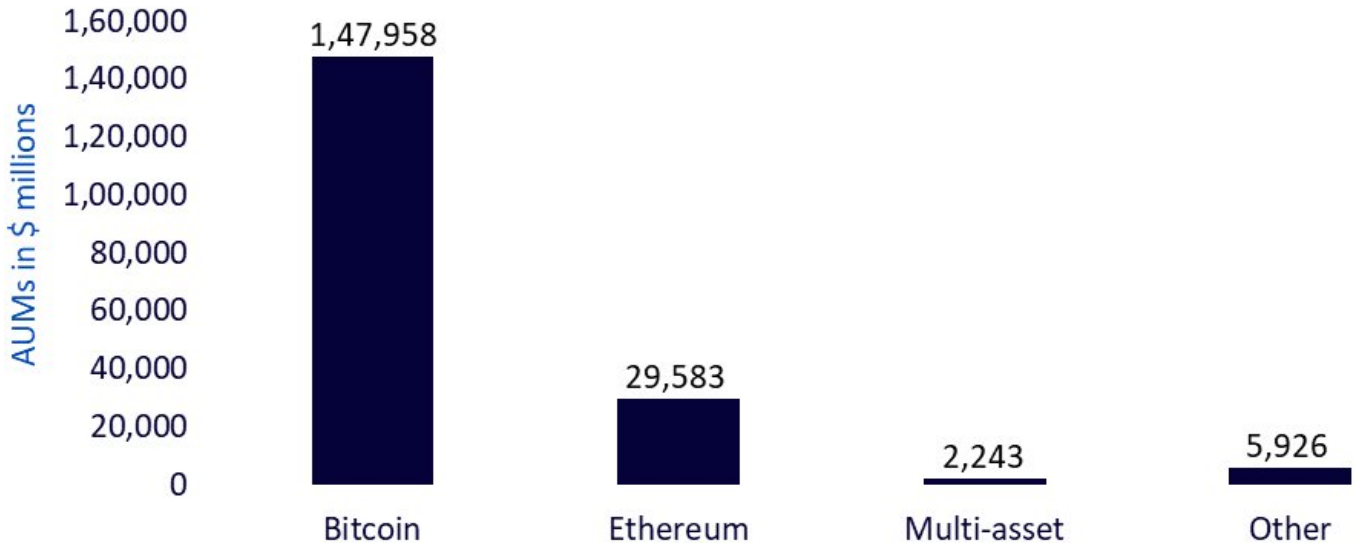
- Mercato primario, regolamento e acquisizione: i partecipanti autorizzati scambiano criptovalute con nuove azioni (o le riscattano). Per il regolamento, acquistano criptovalute tramite OTC desk o borse regolamentati.
- Custodia: gli asset vengono trasferiti in un cold storage legalmente separato dal bilancio dell'emittente. Audit indipendenti, controlli multi-firma e assicurazioni proteggono dai guasti operativi.
- Riconciliazione continua: emittenti, amministratori di fondi e depositarie effettuano una riconciliazione quotidiana per allineare le partecipazioni alle azioni in circolazione. Qualsiasi incongruenza mina la fiducia, che nel mondo delle criptovalute è tutto.
- Trasparenza: gli emittenti credibili pubblicano quotidianamente le partecipazioni e i diritti sulle monete per azione. La trasparenza non è facoltativa, è la linfa vitale della fiducia.

Se un anello si indebolisce (custodia, liquidità o trasparenza), l'intera catena è compromessa.

Opportunità o rischio

Gli ETP su criptovalute rendono l'accesso alle stesse più democratico. Essi offrono un asset relativamente nuovo in un formato noto. Per le istituzioni rappresentano un punto di accesso conforme senza l'onere di detenere wallet, chiavi private o account su exchange.

Ma i wrapper variano. Alcuni emittenti prendono scorciatoie in materia di custodia, trasparenza o partner di esecuzione. In questi casi, invece di ridurre i rischi, l'ETP li nasconde. Gli investitori potrebbero scoprire le debolezze solo nei momenti di stress.



Fonte: WisdomTree, 1 settembre 2025. AUM = massa gestita. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

In altre parole, non tutti gli ETP riducono i rischi che tendono a essere associati alle partecipazioni dirette in criptovalute. Alcuni li amplificano creando un'illusione di sicurezza.

Checklist per gli investitori: domande importanti

Prima di allocare, gli investitori dovrebbero porsi le seguenti domande essenziali (Figura 2).

Figura 2: Domande importanti

Domanda	Perché è importante	La risposta giusta
Dove sono conservate le criptovalute e sono legalmente separate?	Protezione legale degli asset degli investitori.	Conservazione separata in cold storage, fuori dal bilancio dell'emittente.
Chi le custodisce e in base a quale struttura normativa?	Determina la forza della supervisione.	Depositaria stimata soggetta a una solida regolamentazione.
Quali dettagli relativi alle partecipazioni vengono divulgati su base continuativa?	La trasparenza garantisce la credibilità.	Pubblicazione giornaliera delle partecipazioni e dei diritti sulle monete.
Le commissioni riflettono garanzie reali o semplicemente arricchiscono gli emittenti?	Costi non allineati possono erodere i rendimenti.	Commissioni giustificate da una solida custodia, assicurazione e trasparenza.
Come si è comportato il modello di custodia dell'emittente durante eventi di stress?	La resilienza passata predice l'affidabilità futura.	Comprovata capacità di salvaguardare gli asset durante le turbolenze del mercato.

Fonte: WisdomTree, 8 settembre 2025.

In definitiva, queste domande costituiscono la spina dorsale della due diligence, poiché le risposte permettono di distinguere i veicoli che si limitano a offrire esposizione da quelli che garantiscono sicurezza e affidabilità di livello istituzionale.

Perché la chiarezza relativa al ciclo di vita è importante

Da un lato, le criptovalute offrono promesse basate sulla scarsità, ma dall'altro presentano una storia caratterizzata da una certa fragilità. I fallimenti degli exchange e i modelli di custodia opachi hanno macchiato il settore. Comprendere l'intero ciclo di vita non è una banalità operativa, ma una due diligence essenziale.

Commissioni, custodia e credibilità non sono leve separate. Si rafforzano a vicenda.

- Commissioni basse senza una custodia di livello istituzionale offrono un risparmio effimero.
- La custodia è insufficiente senza la trasparenza.
- La credibilità si dimostra solo sotto pressione.

Insieme, questi pilastri ricordano agli investitori che la chiarezza in merito al ciclo di vita non è un esercizio accademico, ma un filtro del mondo reale. I prodotti che non superano uno qualsiasi di questi test devono essere trattati con estrema cautela.

Sulla base di tale logica, è utile confrontare gli ETP su criptovalute con un altro wrapper di lunga data: i prodotti su oro fisico.

Confronto tra ETP su criptovalute ed ETP su oro

Sia gli ETP su criptovalute che quelli su oro offrono agli investitori un modo per accedere, attraverso strumenti noti, ad asset difficili da detenere, ma i meccanismi sottostanti differiscono in modo significativo:

- custodia - gli ETP fisici su oro conservano i lingotti in caveau secondo standard di custodia rigorosi e consolidati. Gli ETP fisici su criptovalute si affidano al cold storage separato con protocolli multi-firma, ovvero un'infrastruttura ancora in fase di maturazione rispetto a quella dell’oro;
- trasparenza - i prodotti sull’oro in genere divulgano gli elenchi dei lingotti e i numeri di serie. La maggior parte degli emittenti di criptovalute divulga le partecipazioni giornaliere e i diritti sulle monete per azione. Entrambi mirano a dimostrare una copertura uno a uno, anche se la verificabilità in tempo reale delle criptovalute può offrire una trasparenza ancora maggiore;
- liquidità - l'oro ha secoli di storia alle spalle e una profonda liquidità. I mercati delle criptovalute sono più giovani e frammentati, il che rende ancora più importante la qualità dei market maker e dei partner di liquidità;
- regolamentazione - i quadri di custodia e audit dell'oro sono profondamente radicati nella regolamentazione finanziaria. Le criptovalute stanno recuperando terreno, ma gli standard variano a seconda della giurisdizione e dell'emittente.

Il confronto evidenzia che, anche se gli ETP fisici su criptovalute rispecchiano il modello del wrapper dell'oro, richiedono un controllo ancora maggiore. L'oro si è guadagnato la fiducia delle istituzioni nel corso dei secoli. Le criptovalute devono dimostrare di meritarla in condizioni di stress.

Figura 3: In sintesi - ETF fisici su oro e criptovalute a confronto

	ETP fisici sull’oro	ETP fisici su criptovalute
Custodia	Lingotti conservati in caveau sicuri con standard consolidati.	Cold storage separato, protocolli multi-firma (ancora in fase di maturazione).
Trasparenza	Elenchi dei lingotti e numeri di serie divulgati.	Solitamente, dichiarazione giornaliera delle partecipazioni e dei diritti sulle monete per azione.
Liquidità	Mercato profondo e plurisecolare con una solida liquidità.	Mercati più giovani e frammentati, con una qualità della liquidità che dipende dai partner.
Regolamentazione	Quadri normativi robusti e consolidati.	Standard in evoluzione, dipendenti dalla giurisdizione.

Fonte: WisdomTree, 8 settembre 2025.

Conclusione: sotto il wrapper, la fiducia

Ogni operazione in ETP su criptovalute è più di una semplice transazione di mercato. È una scommessa sulla solidità dell'infrastruttura invisibile. Per gli investitori, comprendere questo ciclo di vita significa proteggersi dalla compiacenza.

Noi di WisdomTree progettiamo ETP con tutele integrate in una custodia di livello istituzionale, una rendicontazione trasparente e partnership resilienti in materia di liquidità. Perché nel mondo delle criptovalute, la struttura non è un elemento secondario: è alla base della fiducia degli investitori.

Important Risks Related to this Article

Informazioni importanti

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland.

Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta.

Solo per clienti professionali. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a titolo meramente informativo e non costituiscono né un'offerta di vendita né una sollecitazione di un'offerta di acquisto di titoli o azioni. Il presente documento non deve essere utilizzato come base per una qualsiasi decisione d'investimento. Gli investimenti possono aumentare o diminuire di valore e si può perdere una parte o la totalità dell'importo investito. Le performance passate non sono necessariamente indicative di performance future. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente.

L'applicazione di regolamenti e leggi fiscali può spesso portare a una serie di interpretazioni diverse. Eventuali punti di vista o opinioni espresse in questa comunicazione rappresentano le opinioni di WisdomTree e non devono essere interpretate come consulenza normativa, fiscale o legale. WisdomTree non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione circa l'accuratezza di qualsiasi punto di vista o opinione espressa in questa comunicazione. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto appropriato e dopo aver richiesto una consulenza finanziaria, fiscale e legale indipendente.

Il presente documento non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, una pubblicità o qualsiasi altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni o titoli negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli Stati Uniti. Né il presente documento né alcuna copia dello stesso devono essere acquisiti, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti,

accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.