

BRIGHTSIDE CAPITAL

DAY 'N' NITE

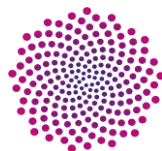


Man On The Moon, Kid Cudi

*I toss and turn, I keep stress in my mind...
Madness, the magnet keeps attracting me
I try to run, but see, I'm not that fast
I think I'm first but surely finish last*

Kid Cudi, Day 'n' Nite (Man On The Moon - 2008)

Esistono finestre temporali, nei mercati globali, in cui letteralmente non succede nulla. Quella tra il sabato sera e la domenica mattina è una di queste. **Sono le 2:30 del mattino di domenica 28 febbraio 2026, ora di New York, ed il Presidente Trump annuncia l'attacco congiunto americano-israeliano all'Iran.** Le borse statunitensi sono chiuse, i *futures* sono chiusi, le piazze europee dormono, l'Asia non ha ancora aperto. Per la finanza tradizionale, in quel momento, il prezzo del petrolio semplicemente non esiste. Per un'altra finanza, invece, esiste eccome: nelle stesse ore, su una piattaforma di derivati decentralizzata, costruita su blockchain, di cui buona parte degli investitori istituzionali fino a poche settimane prima ignorava persino il nome, il contratto sul greggio scambia attivamente, e nei giorni successivi i volumi



BRIGHTSIDE CAPITAL

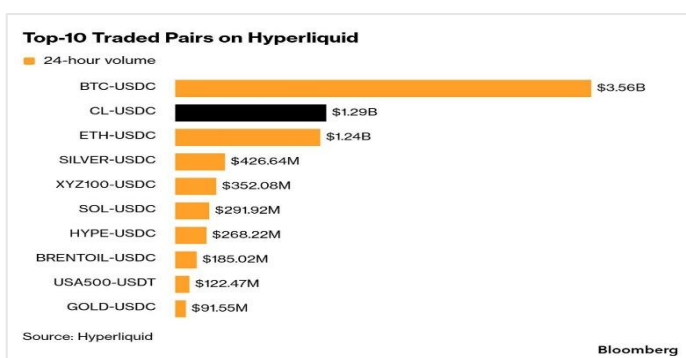
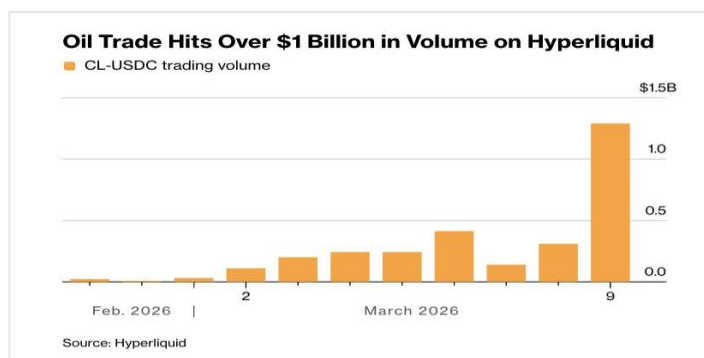
supereranno 1 miliardo USD in un'unica giornata. Lunedì mattina, quando i mercati tradizionali riapriranno, la direzione del prezzo sarà già stata fissata altrove.

In precedenti scritti ([qui](#) e [qui](#)) abbiamo raccontato come l'amministrazione americana stesse gettando le basi di un nuovo paradigma - quelli che avevamo definito gli *Internet Capital Markets* - e come il caso dell'oro tokenizzato fosse già diventato un fenomeno concreto. Con lo scritto odierno torniamo sul tema con un aggiornamento al primo trimestre 2026, perché il weekend del 28 febbraio ha trasformato una promessa tecnologica in un dato di fatto: l'idea che i mercati possano non chiudere mai non è più un'ipotesi, ma un'evidenza concreta.

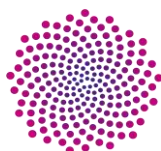
"Il weekend che ha cambiato la finanza"

Nelle ore successive all'annuncio dell'attacco americano, sulla piattaforma decentralizzata Hyperliquid, un mercato di derivati che opera su blockchain, quindi 24/7 e senza intermediari centrali, il contratto derivato sul petrolio comincia a registrare volumi crescenti.

L'interesse non si esaurisce nelle prime ore: mentre le sedi tradizionali restano chiuse, il prezzo del WTI sulla piattaforma sale di oltre il 5%, anticipando il movimento che i listini US delle materie prime confermeranno soltanto alla riapertura del lunedì. Non è un fenomeno isolato al comparto energetico: il contratto sull'oro tokenizzato emesso da Tether (XAUT) registra quasi 100 milioni di dollari di volume nelle stesse ore, mentre i mercati predittivi *on-chain* (Polymarket, Kalshi) toccano nuovi record assoluti di scambi (*fonte: Bitwise*).



Nei giorni successivi, mentre le tensioni geopolitiche restano elevate e si estendono allo Stretto di Hormuz, gli scambi accelerano in modo deciso, fino a superare 1 miliardo USD di controvalore in un'unica giornata. Il weekend successivo, quando UAE e Kuwait annunciano



tagli alla produzione, il prezzo del greggio su Hyperliquid arriva a toccare 115 USD al barile la domenica, partendo da 90 USD della chiusura del venerdì.

Oil Trades Are Booming on 24/7 Crypto Exchange Hyperliquid

By [Sidhartha Shukla](#)

March 9, 2026 at 5:34 PM GMT+1

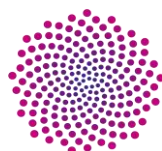
Quando, lunedì mattina, i listini tradizionali riaprono, il prezzo del greggio si muove nella direzione che il mercato decentralizzato aveva già

fissato. Nella sua copertura dell'evento, **Bloomberg** finisce per citare il contratto di Hyperliquid come *il riferimento di prezzo più rilevante* per raccontare la reazione del petrolio.

Non è la prima volta che accade. Già a gennaio, durante una fase di volatilità sui mercati fisici dell'argento, la stessa dinamica si era manifestata in scala minore: la *"price discovery"* era avvenuta *on-chain*. Pochi giorni dopo l'evento, Matt Hougan, Chief Investment Officer di Bitwise - uno dei principali asset manager specializzati in asset digitali - ammette di essersi sempre aspettato che la migrazione della finanza on-chain avrebbe eroso gradualmente i volumi dei mercati tradizionali, lungo un orizzonte di cinque-dieci anni: "Questo weekend mi ha dimostrato che mi sbagliavo. Ora sono convinto che la transizione avverrà molto più rapidamente di così." Per la prima volta, sintetizza Hougan, la finanza on-chain è stata IL mercato, e non un mercato alternativo.

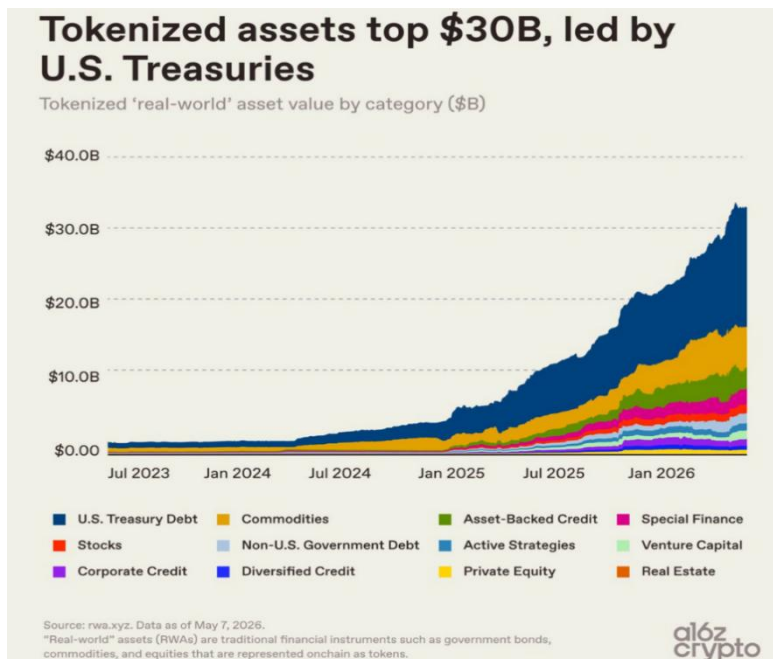
Tokenizzazione: lo stato dell'arte al primo trimestre 2026

Prima di approfondire Hyperliquid - capire cosa è esattamente questa piattaforma, come funziona, e perché si è trasformata in una delle storie di maggior interesse del settore degli asset digitali negli ultimi due anni - è utile fare un passo indietro e fotografare lo stato del mercato della tokenizzazione al primo trimestre 2026. Secondo l'ultimo report pubblicato da Pantera Capital, tra i primi gestori istituzionali nel mondo crypto, il mercato degli asset tokenizzati vale oggi circa 320 miliardi di dollari, in crescita di oltre il 60% rispetto ai circa 200 miliardi di fine 2024. **Nel solo 2025 sono stati lanciati 168 nuovi prodotti tokenizzati, più del doppio rispetto ai 78 del 2024.** Molti di questi, come accade in ogni fase di entusiasmo per una nuova tecnologia, sono destinati a non lasciare traccia; ma una parte crescente, dopo anni di promesse spesso non mantenute, ha cominciato a tradursi in applicazioni concrete. La fotografia, tuttavia, resta sbilanciata: oltre il 91% del valore complessivo è rappresentato dalle stablecoin (dollari digitali su blockchain, circa 293 miliardi di dollari), seguite a grande distanza dai Treasury statunitensi tokenizzati (ca. 12 miliardi USD) e dall'oro e altre materie prime (ca.



BRIGHTSIDE CAPITAL

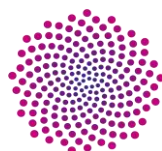
7 miliardi di USD). Il resto - azioni, real estate, private credit, obbligazioni - occupa ancora una porzione marginale, pur mostrando tassi di crescita a tre cifre.



La chiave di lettura più efficace di questo momento di mercato l'ha fornita lo stesso report di Pantera, ricorrendo ad un'analogia con la storia di internet: oggi la tokenizzazione vive la propria fase del "giornale messo su web". Negli anni Novanta, quando i primi quotidiani approdarono sui browser, si limitavano a riprodurre in formato digitale gli stessi articoli che già esistevano in edicola - il "passaggio" era avvenuto, ma il prodotto restava identico. Solo successivamente sono nati podcast, contenuti interattivi e formati editoriali

che semplicemente non avrebbero potuto esistere su carta. Allo stesso modo, oggi la maggior parte degli asset tokenizzati non è altro che la "ricevuta digitale" di strumenti che continuano ad essere amministrati, custoditi e regolati fuori dalla blockchain. La promessa più profonda di questa tecnologia non si esaurisce, dunque, nella semplice rappresentazione di asset esistenti su una nuova infrastruttura, ma nella possibilità di renderli operativamente diversi: **capaci di muoversi 24/7, di essere combinati con altri asset on-chain in modo programmatico, di incorporare al proprio interno regole di gestione del collaterale e di distribuzione dei flussi di cassa.**

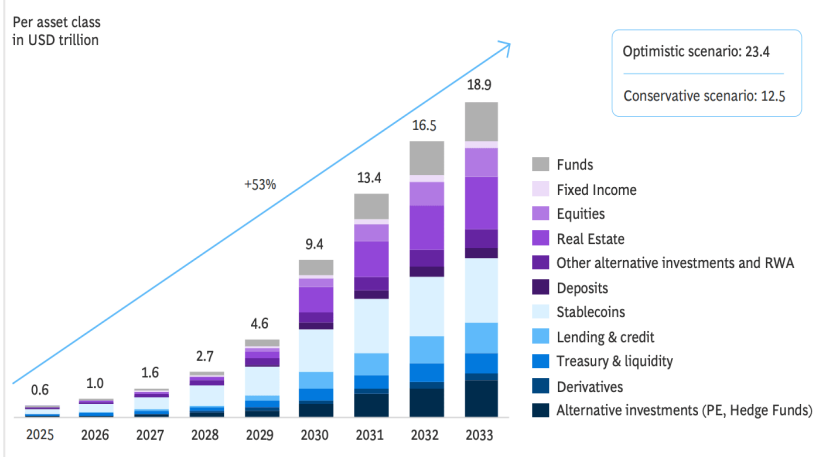
Eppure, nonostante questa fase iniziale, le istituzioni che stanno investendo attivamente in questa tecnologia non sono nomi secondari. Il fondo monetario tokenizzato di BlackRock (**BUIDL**), emesso in partnership con la società fintech *Securitize*, ha superato i 2 miliardi di USD di asset in gestione, ed il prodotto equivalente di Franklin Templeton (**BENJI**) ha asset per circa 2 miliardi. JPMorgan, attraverso la propria piattaforma proprietaria Kinexys, dichiara di aver processato oltre 3 trilioni USD di transazioni tokenizzate cumulate, con volumi giornalieri superiori ai 5 miliardi. Quanto al potenziale di lungo periodo, la stima più articolata l'hanno fornita Boston Consulting Group e Ripple in un report pubblicato nell'aprile dello



BRIGHTSIDE CAPITAL

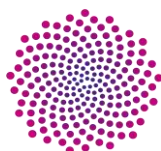
scorso anno: nel loro scenario centrale, il mercato degli asset tokenizzati raggiungerà i 18,9 trilioni di USD entro il 2033 - un tasso di crescita annualizzato del 53%.

Estimated Growth in Tokenization Through 2033



Tra i casi d'uso più promettenti individuati dal report figurano i **fondi monetari**, dove le tesorerie aziendali potrebbero spostare la liquidità inutilizzata in strumenti governativi a breve durata direttamente dal proprio wallet digitale, in tempo reale e 24/7; i fondi di **private credit**, la cui tokenizzazione aprirebbe mercati storicamente opachi e illiquidi ad una base più ampia di investitori, grazie alla

frazionalizzazione della proprietà e ad una maggiore trasparenza nei prezzi; e lo scambio dei **crediti di emissione**, dove un registro su blockchain pubblica aumenterebbe la tracciabilità delle transazioni e ridurrebbe il rischio di doppio conteggio dei crediti. Le principali resistenze che si rilevano oggi: la frammentazione delle infrastrutture, la limitata interoperabilità tra piattaforme, l'eterogeneità dei quadri normativi tra giurisdizioni e gli standard ancora non condivisi in materia di custodia e di *smart contract*. Più rivelatrice del singolo numero di lungo termine, però, è la quantificazione operativa dei benefici economici che il report propone caso per caso - di seguito alcuni esempi: per un istituto che emette ogni anno 100 miliardi di dollari di obbligazioni *investment-grade*, l'automazione di emissione, regolamento e conformità via *smart contract* potrebbe valere 40-60 milioni USD di risparmio annuo. Per un fondo immobiliare con 5 miliardi di asset in gestione, i guadagni di efficienza amministrativa valgono 100-150 milioni USD su cinque anni, ai quali si possono aggiungere fino a un miliardo di capitale "nuovo" grazie alla frazionalizzazione della proprietà. Per una grande banca che movimentata 100 miliardi al giorno in operazioni di *repo* (finanziamento a brevissimo termine garantito da titoli), cicli di regolamento più rapidi ed una gestione più efficiente del collaterale varrebbero 150-300 milioni l'anno. **Sono numeri che, estesi all'intero sistema finanziario, spiegano perché le istituzioni stiano accelerando gli investimenti in questa tecnologia.** Un'ultima osservazione dal report di Pantera merita di essere ripresa. Accanto alla tokenizzazione "classica" - quella che porta su blockchain un asset esistente preservandone la proprietà sottostante - **sta emergendo un fenomeno parallelo: l'esposizione a un asset**



BRIGHTSIDE CAPITAL

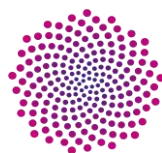
tradizionale ottenuta non tramite il titolo tokenizzato, ma attraverso un contratto derivato "perpetuo" scambiato su una piattaforma decentralizzata. I due fenomeni, sottolinea Pantera, non sono in concorrenza: la tokenizzazione serve per la proprietà e per il regolamento del sottostante; i derivati per l'esposizione al prezzo, accessibile 24/7 e con possibilità di operare tramite leva finanziaria. È esattamente la combinazione di questi due elementi che spiega quanto accaduto il weekend del 28 febbraio. Ed è il terreno su cui *Hyperliquid* si è affermata come piattaforma di riferimento.

Cos'è un contratto perpetuo

Un *perpetual* è un contratto derivato che consente di ottenere esposizione al prezzo di un asset senza possederlo direttamente. Funziona come un classico contratto derivato *future* - lo stesso strumento attraverso cui si negozia, ad esempio, il petrolio - ma con una differenza fondamentale: non ha una data di scadenza. L'allineamento fra il prezzo del contratto e quello del sottostante è garantito da un piccolo costo periodico, il "*funding rate*", che le parti si scambiano in funzione dello squilibrio fra posizioni rialziste e ribassiste. Nativo dei mercati crypto, oggi è la modalità più diffusa per ottenere esposizione a un asset *on-chain*, anche tramite leva finanziaria.

Hyperliquid: cos'è e perché funziona

Tra i protagonisti dell'evoluzione descritta nelle pagine precedenti, Hyperliquid è probabilmente il caso che merita più di altri di essere analizzato in profondità. Non soltanto perché è la piattaforma su cui, di fatto, si è realizzata la *price discovery* del petrolio durante il weekend del 28 febbraio, **ma perché rappresenta uno dei pochi casi di successo strutturale e di reale utilità del comparto degli asset digitali, un settore caratterizzato negli ultimi anni da promesse spesso non mantenute.** Ci proponiamo, dunque, di analizzarne le caratteristiche essenziali e di capire perché abbia saputo affermarsi proprio quando la maggior parte dei suoi concorrenti, anche meglio finanziati, è rimasta indietro. Hyperliquid nasce a inizio 2023 dall'iniziativa di **Jeff Yan**, americano di origine cinese cresciuto a Palo Alto: medaglia d'oro all'Olimpiade Internazionale di Fisica 2013, Harvard in matematica e computer science, poi alcuni anni in Hudson River Trading, uno dei principali *high-frequency trading shop* di Wall Street. L'idea che porta nel mondo blockchain è semplice: replicare l'infrastruttura tecnica dei mercati finanziari tradizionali - un libro ordini ad alta velocità - ma in un ambiente aperto, accessibile a chiunque, senza un intermediario centrale. **Il progetto viene avviato senza alcun round di finanziamento da parte di fondi Venture Capital, con un team che ancora oggi conta circa 11 persone.** Il token nativo della piattaforma (HYPE) è distribuito a novembre 2024 interamente in *airdrop* ai propri utenti, ovvero assegnato gratuitamente a chi aveva già utilizzato l'exchange Hyperliquid nei mesi precedenti, in proporzione all'attività svolta sulla

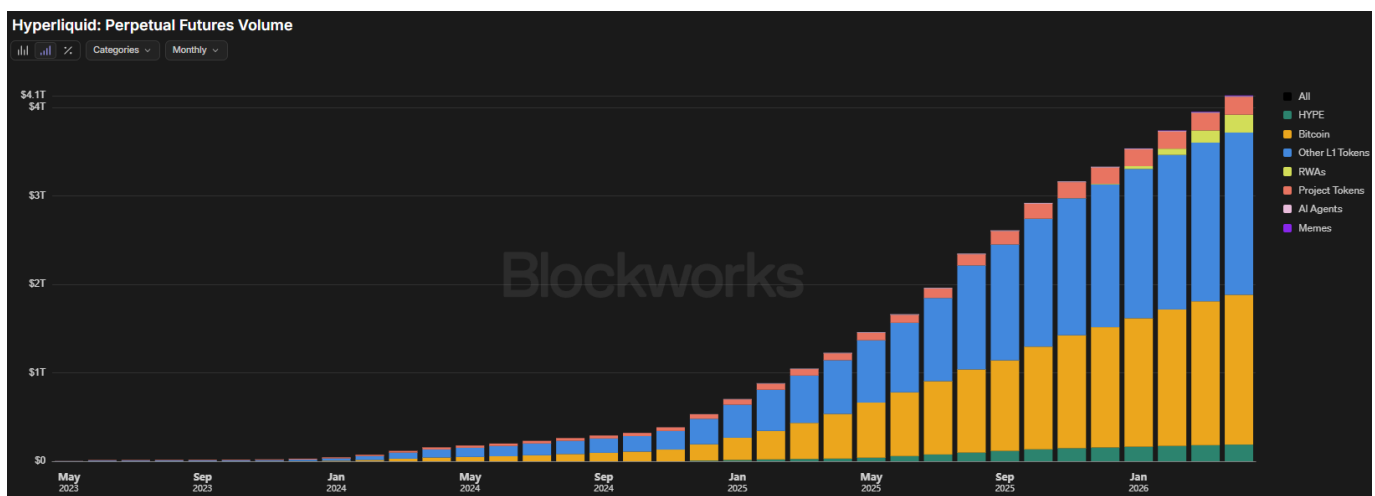
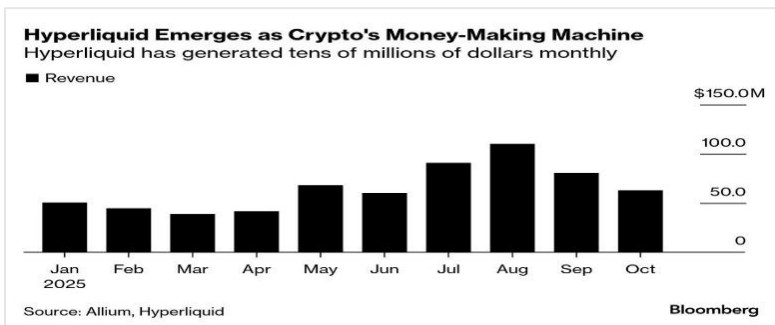


BRIGHTSIDE CAPITAL

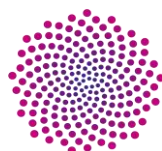
piattaforma. È un modello opposto a quello tipico del settore, dove i grandi fondi ricevono allocazioni sostanziali a prezzi scontati prima del pubblico e degli investitori retail. Circa il 97%

delle commissioni generate dall'attività della piattaforma viene inoltre utilizzato per riacquistare il token sul mercato, oltre 800 milioni di USD di token HYPE riacquistati ad oggi. Un meccanismo che lega direttamente il valore del token alla realtà operativa di

Hyperliquid, in maniera funzionalmente analoga a un programma di buyback azionario.



Il merito tecnico di Hyperliquid sta in una scelta architettonica. La maggior parte delle piattaforme decentralizzate utilizza un meccanismo automatico di prezzo basato su pool di liquidità: funziona bene per scambi semplici, meno bene per strumenti complessi come i derivati. Hyperliquid replica invece il meccanismo dei mercati tradizionali - un libro ordini, dove chi vuole comprare e chi vuole vendere si incontrano direttamente - ma costruito interamente su blockchain. Il risultato è la combinazione che il settore insegue da anni: la rapidità e profondità di esecuzione di un mercato istituzionale, unite alla trasparenza e all'apertura della blockchain. Nessun intermediario al centro, accessibilità 24/7, qualità di esecuzione paragonabile a quella delle principali sedi centralizzate e costi di transazione fra i più bassi dell'intero settore, sia decentralizzato che tradizionale. L'effetto è una crescita pressoché parabolica dei volumi, che a inizio 2026 hanno superato i 4 trilioni di dollari cumulati (grafico sopra): Hyperliquid è la più grande sede di derivati *on-chain* al mondo. Il segmento della piattaforma dedicato ai mercati su asset tradizionali, sostanzialmente



BRIGHTSIDE CAPITAL

inesistente fino a fine 2025, è cresciuto di oltre cinque volte in pochi mesi, fino a rappresentare oggi circa una quota stimata intorno al 30% del trading attivo sulla piattaforma, in larghissima maggioranza distribuito tra materie prime, indici e azioni. **Hyperliquid non è più, nei fatti, un exchange di derivati crypto, ma una sede di scambio “macro” a tutti gli effetti.**

La conferma più eloquente di questa nuova centralità arriva il 18 marzo 2026: S&P Dow Jones Indices concede in licenza l'indice S&P 500 a Trade[XYZ] - società che opera sulla

The S&P 500 just went fully on-chain.

No KYC. No market hours. No settlement delays.

Trade the actual S&P 500 perp 24/7 on Hyperliquid—licensed by S&P Dow Jones Indices.

blockchain di Hyperliquid - per il primo contratto perpetuo ufficialmente autorizzato sul benchmark azionario più rilevante al mondo. L'istituzione che governa l'indice di riferimento dei mercati azionari globali sceglie così una piattaforma decentralizzata fondata appena tre anni prima come canale ufficiale di estensione del proprio benchmark *on-chain*.

Hyperliquid è oggi uno dei pochi casi, tra i più rilevanti nel mondo crypto, in cui la tecnologia blockchain si è effettivamente tradotta in un'infrastruttura finanziaria operativa, utilizzata da clientela reale e capace di generare valore economico per chi la gestisce. Non a caso, mentre nell'ultimo anno e mezzo la grande maggioranza dei crypto asset ha perso quote significative del proprio valore o è rimasta sugli stessi livelli, il suo token ha seguito una traiettoria di segno opposto, apprezzandosi di circa il 300% nello stesso periodo.

Commentando i weekend in cui i mercati tradizionali sono chiusi e quelli *on-chain* rimangono aperti, l'investitore crypto e co-fondatore dell'exchange BitMEX Arthur Hayes ha scritto recentemente: *"Non sapevo che i computer avessero bisogno di andare a giocare a golf nei weekend."* Quando la price discovery di un asset di rilievo globale avviene fuori dalle sedi tradizionali, e proprio negli orari in cui queste sono chiuse, l'idea che un mercato debba avere un orario d'apertura diventa difficile da difendere. Il primo trimestre 2026 non segna la fine di un'epoca: segna l'inizio della convivenza fra due infrastrutture finanziarie, una tradizionale e una nascente che non si ferma mai.

Approfondimento a cura di **Andrea Accatino**

Lugano, 17 maggio 2026

