

Autorizzazione dei CASP: prime evidenze e aspettative della Vigilanza

Workshop con l'industria «Implementazione del MiCAR in Italia: l'autorizzazione dei crypto-asset service providers»

Roma, 22 ottobre 2025

*Stefano Renna, Mattia Berruti (Banca d'Italia, Costituzioni banche e altri intermediari)
Emma Iannaccone (Consob, Ufficio Imprese di Investimento, Crowdfunding, CASP)*



Agenda

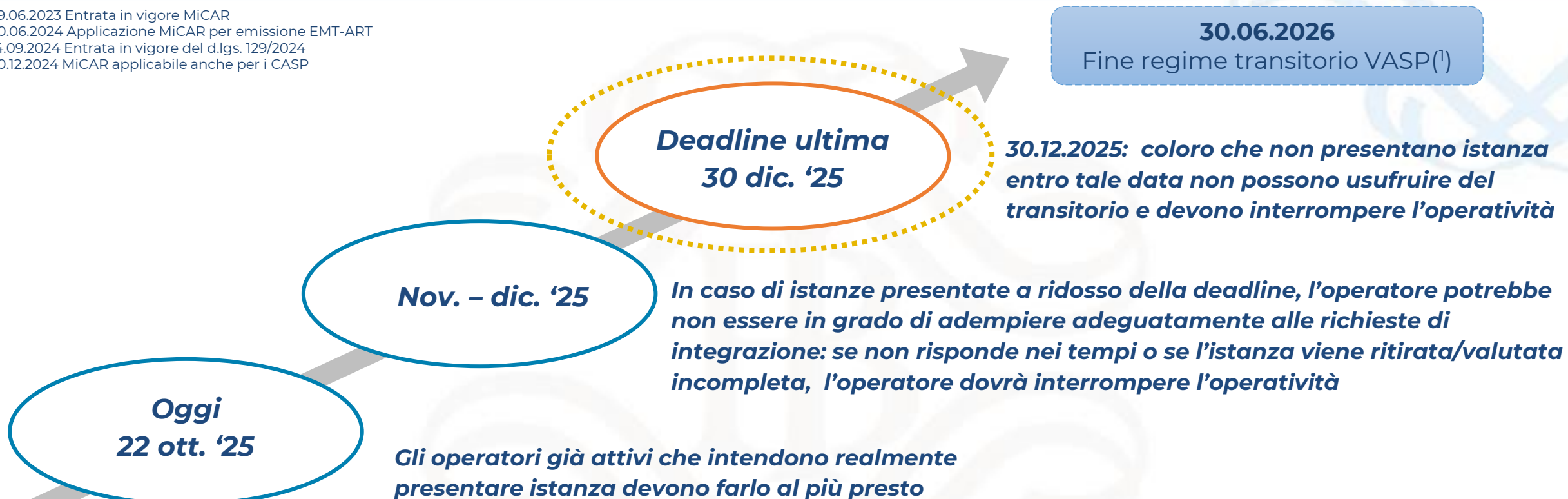
① Il nuovo regime di vilanza per i CASP

② Aspettative delle Autorità



Regime transitorio per i VASP

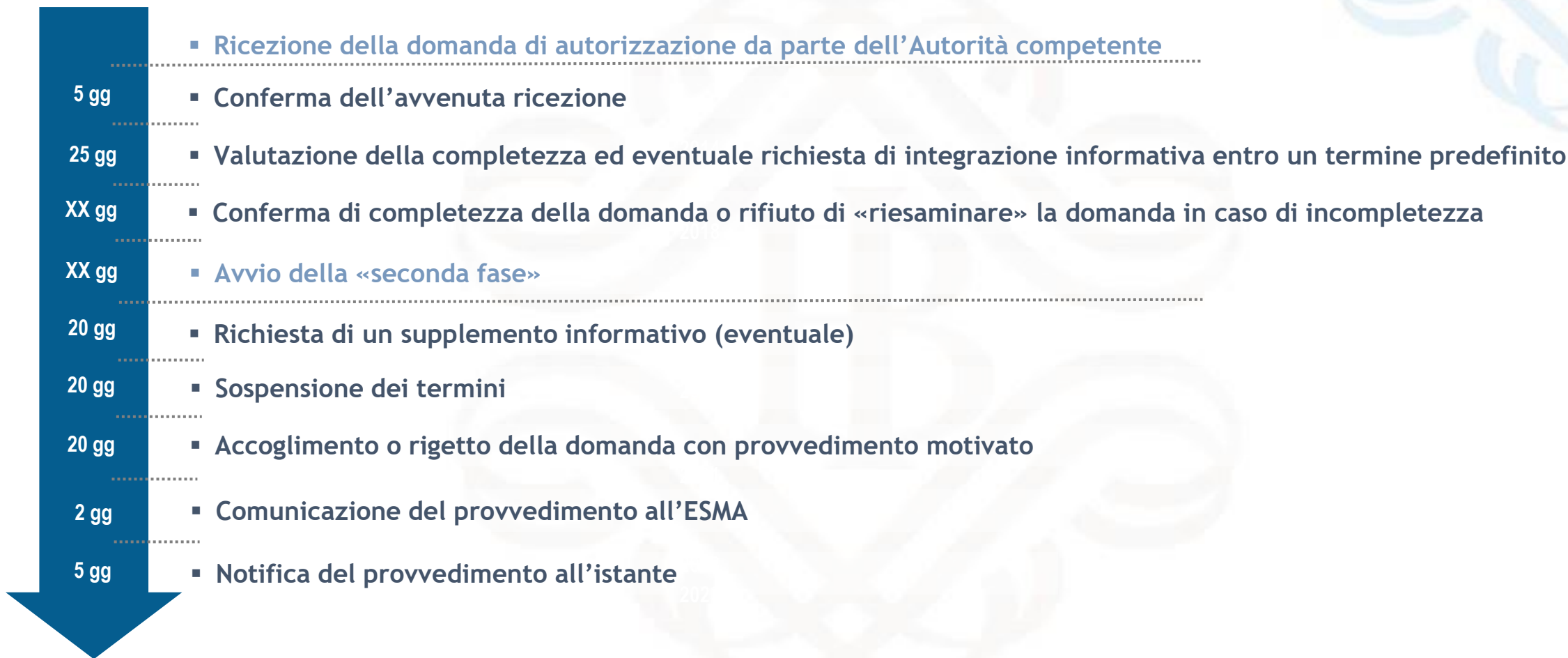
29.06.2023 Entrata in vigore MiCAR
30.06.2024 Applicazione MiCAR per emissione EMT-ART
14.09.2024 Entrata in vigore del d.lgs. 129/2024
30.12.2024 MiCAR applicabile anche per i CASP



Il passaggio a CASP ai sensi del MiCAR segna un **cambio di passo** e l'ingresso nel settore degli **intermediari vigilati**. È importante che gli operatori avviino delle riflessioni interne a livello organizzativo, di governance, di adeguatezza quali-quantitativa dello staff, dei controlli a presidio dei rischi.

⁽¹⁾ Decreto-legge 95/2025: Persone giuridiche iscritte al Registro dell'OAM al 27.12.2024 possono continuare a prestare servizi relativi all'utilizzo di valute virtuali o di portafoglio digitale fino al 30 dicembre 2025; se presentano istanza di autorizzazione come CASP in Italia o altro SM entro tale data, possono continuare a prestare servizi fino al rilascio o al diniego dell'autorizzazione e comunque non oltre 30 giugno 2026. Possono usufruire del regime transitorio anche le persone giuridiche che appartengono al medesimo gruppo di una società che ha presentato istanza di autorizzazione ai sensi del MiCAR

Procedimento di autorizzazione dei CASP



Processo di adeguamento al MiCAR

Comunicazione Consob n. 1/2024
del 12 settembre 2024

Consob si conforma agli orientamenti
ESMA (avvisi del 30 Aprile 2025, 28
maggio 2025, 3 giugno 2025, 4
Settembre 2025)

Pubblicazione della prima
versione del modulo per la
domanda di autorizzazione come
CASP (30 dicembre 2024)

«Avoiding Misperceptions: Guidance
for Crypto-Asset Service Providers
Offering Unregulated Services»
(11 luglio 2025)

Regolamenti di Esecuzione (UE)
2025/305 e 2025/306 del 31
ottobre 2024 (pubblicati il 31
marzo 2025)

“Supervisory Briefing on the
Authorisation of CASPs under
MiCA” del 31 gennaio 2025

Pubblicazione della versione
aggiornata e integrata del modulo per
la domanda di autorizzazione come
CASP e della Guida alla compilazione
(4 settembre 2025)

I potenziali CASP

- Da gennaio sono state avviate le **interlocuzioni informali** con gli operatori interessati
- Alcuni operatori hanno trasmesso **documentazione preliminare** su cui è stato fornito un primo riscontro
- Al momento, sono state formalizzate **poche istanze**.

REGISTRO OAM: 166 VASP iscritti (**150 persone giuridiche**) al 31/12/2024

#49 notifiche ex. art. 65 MiCAR

19 relative a soggetti già iscritti nel registro OAM come **VASP**



#45 richieste formali di interlocuzione

41 moduli di interlocuzione inviati da **VASP** e **35** incontri preliminari congiunti



7 pre-filing



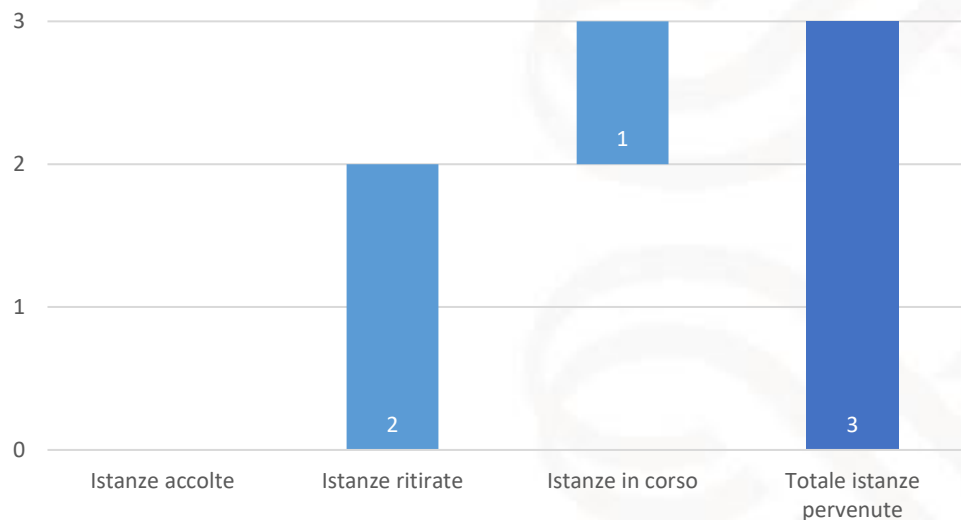
3 domande formali

VASP
rimanenti?

(Dati aggiornati al 15/10/2025)

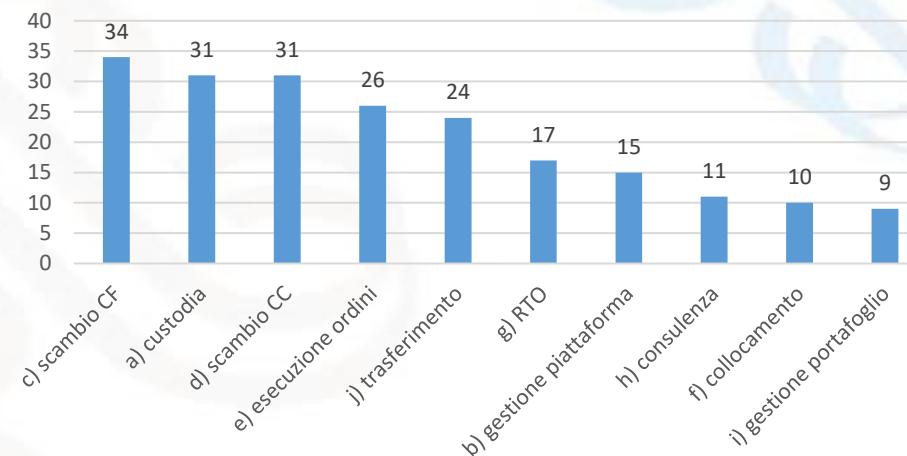
Le domande di autorizzazione e i modelli operativi

N° Istanze formali

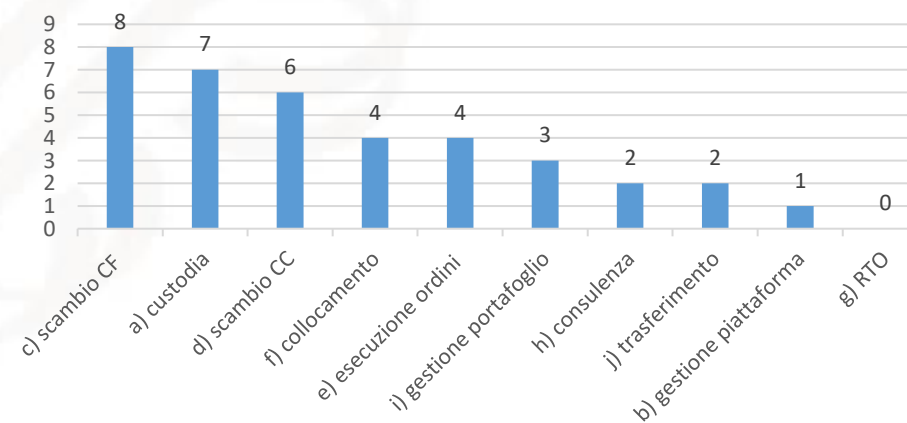


(Dati aggiornati al 15/10/2025)

Moduli di interlocuzione



Istanze formali e *pre-filing*

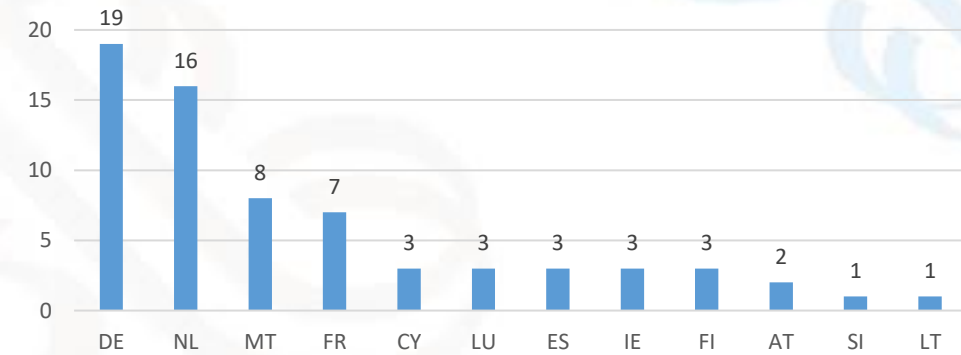


Le autorizzazioni CASP in ambito UE

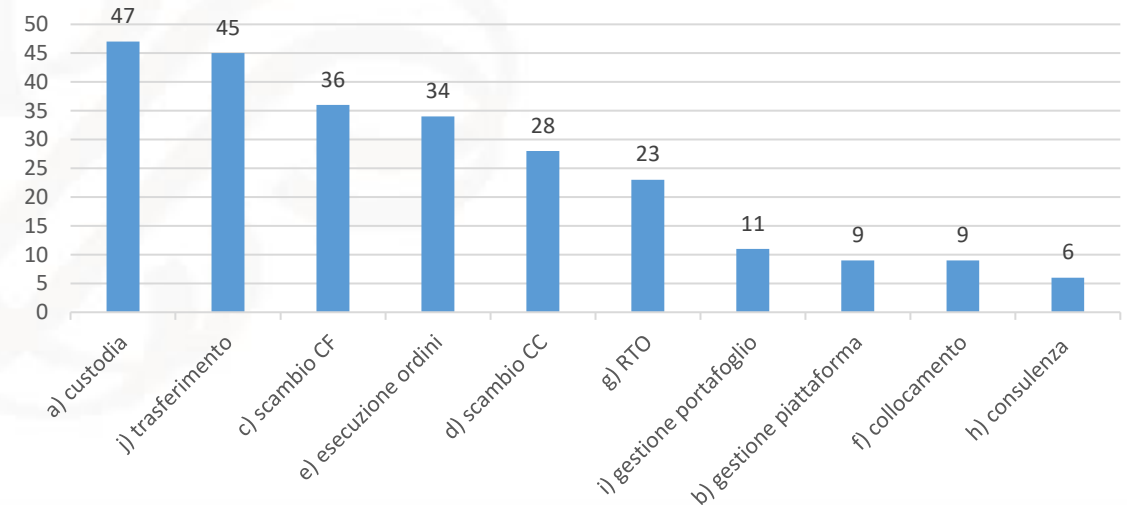


Il periodo transitorio in Europa

Autorizzazioni per Paese Membro



Servizi MiCAR autorizzati



Agenda

① Il nuovo regime

② Aspettative delle Autorità



I profili di analisi - finalità dell'assessment

I requisiti di accesso e i relativi profili di analisi sono definiti dal Regolamento MiCA e dalle norme secondarie, in linea con i requisiti previsti per gli intermediari che svolgono attività riservate.



**Assetto
proprietario**



Governance



**Struttura
organizzativa**



**Programma di
attività**



**Piani previsionali
presidi prudenziali**



**Sistemi e
procedure IT**

- Ciascuna variabile si declina in diversi ambiti di analisi: prudenziali, di tutela, AML, ecc.,
- Nel rispetto dei principi di sana e prudente gestione, proporzionalità, level playing field

Principali profili di analisi e prime evidenze - presidi di correttezza e trasparenza

Le «cripto-attività sono rappresentazioni di valore ... [che] ... è soggettivo e basato solo sull'interesse dell'acquirente della cripto-attività» (Considerando n. 2, MiCAR)



1. Qualificazione dei servizi

- Corretta declinazione del modello operativo nel nuovo «ambiente MiCAR»
- Adeguata descrizione delle modalità di prestazione dei servizi e delle relative tecnologie
- Diagrammi di flusso

Utilizzo di terminologie *misleading* e non corretto inquadramento dei servizi esecutivi

2. Prestazione di più attività

- Contemporanea prestazione di servizi MiCAR *regulated* e di servizi *unregulated*
- Chiara separazione delle diverse attività
- Corretta gestione delle implicazioni nei rapporti con gli investitori

Non adeguata considerazione nell'ambito delle procedure relative ai conflitti di interesse e al *marketing*

3. Informazioni agli investitori

- Presidi per assicurare informazioni chiare, corrette e non fuorvianti
- Descrizione dei «mezzi di marketing» per ogni prevista modalità di interazione con la clientela prevista (e.g. *social media*)

Non chiara identificazione delle responsabilità dei soggetti coinvolti

4. Procedure interne e compliance

- Identificazione dei ruoli e delle responsabilità dei soggetti coinvolti
- Piano delle verifiche di *compliance*
- Monitoraggio, *reporting* e verifica periodica dell'efficacia delle procedure

Procedure non dettagliate e necessità di rafforzamento delle attività di *compliance*

5. Conflitti di interesse

- Adozione (e aggiornamento) di politiche e procedure di identificazione, gestione e *disclosure* delle situazioni di conflitto
- Mappatura dei conflitti considerando, tra l'altro, la tipologia dei servizi e i rapporti di Gruppo

Politiche generiche che non considerano la concreta realtà aziendale

6. Best Execution e adeguatezza

- Strategia di esecuzione degli ordini organica e strutturata
- Valutazioni di adeguatezza che includono misure per garantire l'attendibilità delle informazioni raccolte dagli investitori

Non adeguata considerazione di tutti i fattori che concorrono alla *best execution*

Principali profili di analisi e prime evidenze

I requisiti di accesso e i relativi profili di analisi sono definiti dal Regolamento MiCA e dalle norme secondarie, in linea con i requisiti previsti per gli intermediari che svolgono attività riservate.



1. Assetto proprietario

Prime evidenze:

- ridotta esperienza pregressa in intermediari vigilati;
- frequentemente operatori di matrice estera

Aspettative:

- Ampia disclosure sulla struttura del gruppo, sulle motivazioni strategiche;
- Cruciale il coinvolgimento dei soci per il sostentamento finanziario della società



2. Governance

Prime evidenze:

- stretti legami societari e/o familiari tra i soci qualificati e i soggetti che ricoprono cariche negli organi societari;
- assenza di un organo di controllo

Aspettative:

- È necessario investire nella governance (es. adeguata dialettica, organo di controllo);
- sufficiente "local substance" in Italia, in linea con *Supervisory briefing ESMA*



3. Struttura organizzativa

Prime evidenze:

- sistema dei controlli interni da rafforzare o non ancora definiti;
- ampio ricorso a terze parti

Aspettative:

- assetto dei controlli adeguato in relazione a dimensione e complessità;
- adeguata capacità di supervisionare le funz. esternalizzate ("no empty shell");
- procedure contabili robuste

Principali profili di analisi e prime evidenze

I requisiti di accesso e i relativi profili di analisi sono definiti dal Regolamento MiCA e dalle norme secondarie, in linea con i requisiti previsti per gli intermediari che svolgono attività riservate.



4. Programma di attività

Prime evidenze:

- modelli di business eterogenei, offerta di servizi out of scope MiCAR (es. staking);
- ipotesi di crescita ottimistiche;
- prevalenza di wallet omnibus, ampio ricorso a exchanger terzi, diffusione di modelli sub-custody

Aspettative:

- ipotesi di crescita prudenti ma sostenibili;
- analisi comparativa dei rischi tra wallet omnibus e segregati



5. Piani previsionali presidi prudenziali

Prime evidenze:

- ridotta redditività a fronte di perdite pregresse e strutture di costo rilevanti;
- calcolo delle spese fisse non sempre in linea con la normativa;

Aspettative:

- sostenibilità patrimoniale del progetto;
- rispetto normativa nel calcolo requisito



6. Sistemi e procedure IT

Prime evidenze:

- soluzioni in cloud, ampio ricorso all'esternalizzazione;
- molteplici tipologie di wallet;
- diffuso ricorso a servizi tecnologici di c.d. *Wallet-as-a-Service*

Aspettative:

- adeguato staffing e competenze IT;
- adeguata gestione dei rischi informatici (anche da Terzi) e piani di continuità operativa;
- audit, test di cybersicurezza, gestione e risposta incidenti IT in conformità a DORA

Interplay PSD2 - MiCAR

La Banca d'Italia ha pubblicato una [comunicazione](#) rivolta agli operatori per favorire il rispetto delle raccomandazioni contenute nell'opinione dell'EBA in materia di interconnessione tra MiCAR e PSD2.

- Servizio di **trasferimento di EMT** per conto dei clienti
- Servizio di **custodia e amministrazione di EMT**, nel caso in cui il custodial wallet consenta di ricevere ed effettuare trasferimenti di EMT da e verso terze parti

Servizi di
pagamento
ex PSD2

NB: l'attività di un CASP che intermedia l'acquisto di qualsiasi cripto-attività con EMT non è da considerare allo stato un servizio di pagamento.

a

Autorizzazione ai sensi della PSD2

Focus
next
slide

Entro 2 marzo 2026

b

Partnership con un PSP già autorizzato¹

(¹) In questo, allegare all'istanza per l'autorizzazione ad operare come CASP anche le seguenti informazioni: i) una sintesi dell'accordo contrattuale con il PSP, definendone gli ambiti di responsabilità; ii) le procedure previste per lo scambio informativo relativo alle transazioni concluse dal partner; iii) la descrizione delle procedure di monitoraggio dell'attività del partner; iv) l'indicazione del referente e di eventuali altre risorse individuate dal CASP per il presidio di tale operatività.

Interplay PSD2 - MiCAR: doppia autorizzazione

Il CASP che intende richiedere una doppia autorizzazione (MiCAR + PSD2) dovrà¹⁾:

Patrimonio destinato

I

- ❑ condurre approfondite **valutazioni sulla necessità di costituire un patrimonio destinato** – tenuto conto delle previsioni del d.lgs. 129/2024 in materia - per valutare le soluzioni più adeguate a presidio dei rischi tipici dell'operatività.

Requisiti prudenziali

II

- ❑ **rispettare cumulativamente i requisiti prudenziali** prescritti dalla disciplina MiCAR e quelli previsti dalla PSD2

Assetto proprietario, governance, organizzazione

III

- ❑ **rispettare i requisiti di entrambe le discipline** MiCAR e PSD2:
 - assetto proprietario
 - esponenti (trasmettere la documentazione che comprovi il rispetto anche dei requisiti previsti per i PSP se più estesi)
 - organi sociali, presidi organizzativi e sistema dei controlli interni

Al fine di preservare la continuità operativa e ridurre la complessità, si invitano gli operatori ad adottare un approccio graduale e richiedere la doppia autorizzazione fin da subito solo se strettamente necessaria

⁽¹⁾ Si rimanda alla [comunicazione](#) per indicazioni di dettaglio in merito ai diversi profili di analisi rilevanti, in particolare in sede autorizzativa, e alle altre indicazioni fornite dall'EBA nell'Opinion

Q&A / Dibattito



Divisione Costituzioni Banche ed Altri Intermediari
RIV.Costituzioni@bancaditalia.it

Ufficio Imprese di Investimento, Crowdfunding, CASP
Interlocuzioni.CASP@consob.it

Cripto-attività e presidi del rischio di riciclaggio

Workshop con l'industria «Implementazione del MiCAR in Italia: l'autorizzazione dei crypto-asset service providers»

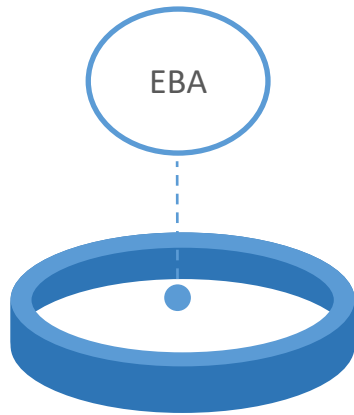
Roma, 22 ottobre 2025

Maria Colonnello (Banca d'Italia, Supervisione e Normativa Antiriciclaggio)



Rischi del settore Cripto

Il panorama dei rischi del settore crypto è stato delineato da molti recenti report dell'EBA dell'ESMA e dell'Europol.



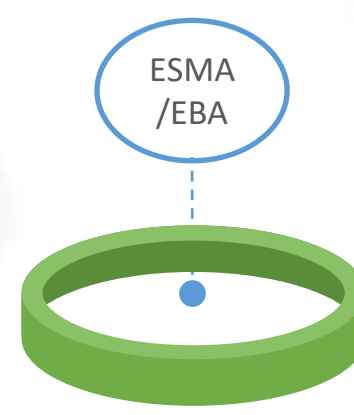
Opinion on ML/TF risks affecting the EU's financial sector (2025)



- EU Serious and Organised Crime Threat Assessment 2025 (EU-SOCTA)
- Internet Organised Crime Threat Assessment (IOCTA) 2025
- EU Terrorism Situation & Trend Report (EU TE-SAT)
- Reviewing the terrorism phenomenon



Fast-track peer review on a CASP authorisation and supervision in Malta



ESMA/EBA joint report on Recent developments in crypto-assets (Article 142 of MiCAR)

Vigilanza AML sui CASP





Disposizioni adeguata verifica

I CASP sono sottoposti all'intero spettro di obblighi in materia di adeguata verifica previsti dalle Disposizioni secondarie della Banca d'Italia (es. devono formulare in un'apposita *policy* procedure di AV dettagliate; devono utilizzare fonti informative per individuare il rischio dei propri clienti quali il *Supranational Risk Assessment* della Commissione europea, gli indicatori di anomalia della UIF; in caso di clienti ad alto rischio sono tenuti a verificare l'origine del patrimonio o dei fondi facendo riferimento a specifici documenti, come bilanci, dichiarazioni dei redditi).



Disposizioni organizzazione e controlli

I CASP sono tenuti a dotarsi di un assetto organizzativo e dei controlli interni, come disciplinati dalle Disposizioni secondarie della Banca d'Italia (es. dovranno nominare un AML manager, un Responsabile antiriciclaggio, un Responsabile delle segnalazioni di operazioni sospette) e dovranno condurre l'esercizio di autovalutazione del rischio secondo le modalità ivi indicate (individuazione del rischio inerente, analisi delle vulnerabilità dei presidi e calcolo del rischio residuo).



Disposizioni conservazione dati

Sono in corso i lavori sulla revisione delle Disposizioni secondarie della Banca d'Italia, per adattare le modalità di conservazione dei dati alle peculiarità dei CASP. Le GL EBA sui fattori di rischio (GL 21.16) precisano che non è sufficiente conservarli sulla *blockchain*, quindi abbiamo lavorato con la UIF per individuare modalità *ad hoc*.

Vigilanza AML

AML Regulation

AML Package

FINANCIAL INSTITUTIONS

Confermato che i CASP sono *financial institutions* (di conseguenza saranno vigilati dalla Banca d'Italia), ad eccezione di quelli che prestano solo servizi di consulenza (art. 3).

ADEGUATA VERIFICA

Confermate le previsioni in materia di misure rafforzate in caso di rapporti transfrontalieri in crypto (AMLA emanerà *Guidelines* per individuare i criteri per l'identificazione e la verifica dell'ordinante e del beneficiario, art. 37).



SOGLIA

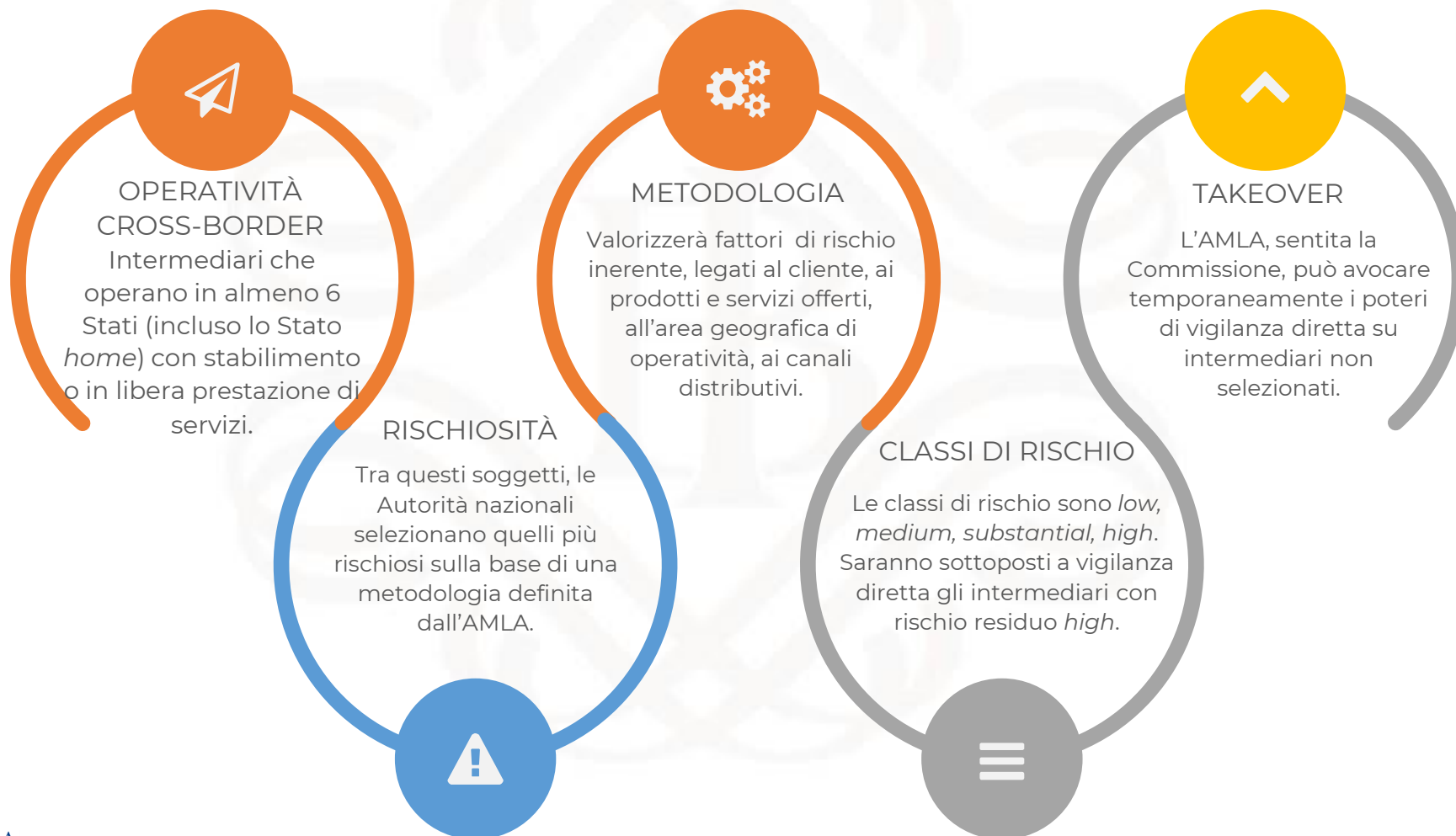
Gli intermediari bancari e finanziari sono tenuti a svolgere l'adeguata verifica per le operazioni occasionali in crypto superiori a 1000 euro (art. 19, par. 3).

VALUTAZIONE DEL RISCHIO

Confermate le previsioni in materia di valutazione specifica del rischio per i trasferimenti da/per indirizzi auto-ospitati (AMLA emanerà *Guidelines* per dettagliare come dovrà essere valutato questo rischio, art. 40, par. 2).

La vigilanza diretta dell'AMLA

possibile inclusione dei CASP nel perimetro



Vigilanza AML

La vigilanza diretta dell'AMLA

timeline

GENNAIO 2026

Verranno presentati alla Commissione gli RTS sui criteri di selezione degli intermediari da sottoporre a vigilanza diretta.

L'AMLA avvierà il processo di selezione, da concludersi entro sei mesi.

LUGLIO 2027

LUGLIO 2028

L'AMLA inizierà la supervisione diretta sugli intermediari selezionati.

Profili di analisi: prime evidenze e aspettative

Adeguate Verifica e Transaction Monitoring

Prime evidenze

- Procedure di **identificazione a distanza** effettuate con procedure non sufficientemente robuste e non conformi alle più recenti **linee guida europee** in materia di onboarding
- Mancanza di **matrici di rischio** ben strutturate per la profilatura della clientela o dei criteri che guidano la scelta dei fattori di rischio al ricorrere dei quali si effettua l'adeguata verifica rafforzata
- Strumenti di **transaction monitoring** acquistati da terzi senza che siano stati configurati in modo personalizzato sul CASP

Aspettative

- **Il CASP non deve perdere il «grip» sulle procedure di remote onboarding**, anche quando l'identificazione è effettuata tramite terzi. Importante il rispetto dell'EBA Guidelines on the use of remote customer onboarding solutions.
- **Profilatura della clientela accurata.**
- Lo strumento di monitoraggio delle transazioni deve essere adeguato alla realtà del CASP. Controlli specifici su passaggi da/verso **self-hosted wallet**.

Profili di analisi: prime evidenze e aspettative

Organizzazione e Controlli

Prime evidenze

- Allocazione dei **poteri AML non sempre efficiente o rispettosa dei diversi ruoli e compiti** attribuiti dalla normativa secondaria in materia
- Esternalizzazione di funzioni compliance/AML/internal audit con cumulo del ruolo dei rispettivi referenti interni ad un unico soggetto

Aspettative

- Le policy e le procedure antiriciclaggio devono essere conformi alla più recente versione delle **Disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni**
- Attenzione ai requisiti, previsti per i diversi ruoli, di **indipendenza e autonomia di giudizio**. Importanti anche gli aspetti di **time commitment** e di esperienza e **competenza** in materia AML

Profili di analisi: prime evidenze e aspettative

Travel rule

Prime evidenze

- **Affidamento a fornitori esterni** per adempiere agli obblighi
- **Mancanza di interoperabilità** tra i diversi sistemi di messaggistica

Aspettative

- Il CASP deve **mantenere il controllo su tutti i processi**, ivi incluso quello relativo agli obblighi di travel rule che è essenziale per garantire tracciabilità dei flussi.
- Processi e controlli, automatizzati ed in tempo reale, ex post su base campionaria, per verificare la **completezza, la coerenza e la correttezza di tutti i dati richiesti dal Regolamento UE 2023/1113**. Particolare attenzione va prestata anche alla **tempestività** con cui i dati sono trasmessi.

Q&A / Dibattito

