

# Rapporto sulle cripto-attività e sul rischio di riciclaggio di denaro

## SINTESI NON TECNICA DEL “REPORT ON CRYPTO-ASSETS AND THE RISK OF MONEY LAUNDERING”

Michele Manna, Irene Cesarotto, Marco Militello e Andrea Silvestrini<sup>1</sup>

Il rapporto esamina il fenomeno delle cripto-attività (di seguito, CA), analizzandone le dimensioni tecnologica, normativa e di mercato, con l’obiettivo di inquadrarle nella prospettiva della prevenzione del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo (AML/CFT).

Dall’analisi emerge come il comparto delle CA abbia una natura del tutto peculiare, in cui coesistono elementi di forte innovazione con caratteristiche che presentano evidenti analogie con strumenti finanziari più tradizionali. L’interdisciplinarietà dell’approccio adottato risponde non solo alla complessità del fenomeno, ma anche all’obiettivo di facilitarne la comprensione da parte di un pubblico potenzialmente ampio, caratterizzato da conoscenze e profili professionali eterogenei.

In questa prospettiva, la conoscenza degli aspetti tecnologici riveste un ruolo centrale: ad esempio, è importante comprendere come avvenga una transazione in CA e come essa sia registrata all’interno di “blocchi” collegati tra loro, ossia concatenati (da qui, il termine “blockchain”). Descrivere nel dettaglio questo meccanismo aiuta a cogliere come, da un lato, ogni partecipante alla blockchain possa conoscere lo storico di tutte le transazioni svolte e, dall’altro, possa risultare complesso ricostruire i collegamenti tra i diversi “indirizzi” utilizzati nelle transazioni stesse.

Il rapporto esamina anche il quadro normativo europeo, con riferimento alla recente entrata in vigore del Regolamento (UE) 2023/1114 relativo ai mercati delle cripto-attività (“MICAR”), qualificato dalla migliore dottrina come uno sforzo regolamentare senza precedenti. Tale regolamento precede, non solo in ordine cronologico, il c.d. AML Package, che rafforza i presidi di prevenzione applicabili al comparto delle CA e pone le premesse per più ampie misure di contrasto dell’anonimato nelle operazioni. La definizione di misure efficaci al riguardo costituirà una delle sfide centrali nell’azione di antiriciclaggio, avendo presente che un contesto quale quello digitale proprio delle blockchain non è vincolato a confini fisici e si presta particolarmente a tentativi di celare la propria identità. D’altronde, anche queste costruzioni digitali non possono prescindere del tutto dal ruolo svolto da persone fisiche e dalla presenza di componenti altrettanto fisiche di hardware (server, cavi, ecc.): ciò offre una prospettiva all’azione di contrasto al riciclaggio.

Il comparto si caratterizza per molti tratti come una categoria a sé stante. Allo stesso tempo, al suo interno costituisce un insieme fortemente eterogeneo, dato che le singole CA presentano tra loro differenze significative: ciò rappresenta una sfida rilevante per le Autorità, chiamate ad acquisire conoscenze adeguate a governarne lo sviluppo e i rischi associati. Il rapporto dà conto di questa varietà, introducendo una classificazione delle principali tipologie di CA e proponendo un’apposita misura statistica di diversità tra singole CA.

---

<sup>1</sup> Unità di Informazione Finanziaria per l’Italia.

Nell'esplorare la dimensione del mercato delle CA, si presentano una serie di indicatori che consentono di valutare il livello di evoluzione del fenomeno. Nel rapporto si forniscono dati recenti sulla capitalizzazione e sui volumi di scambio delle CA più diffuse, nonché informazioni sugli *exchange*, ovvero entità professionalmente organizzate che offrono ai partecipanti alle blockchain la possibilità di realizzare scambi tra diverse CA o tra CA e valute ufficiali (*fiat currencies*). Inoltre, si descrivono evidenze sulla struttura del mercato, documentando l'esistenza di un'area di scambio multi-valutaria, che comprende al suo interno sia le CA più diffuse sia le principali valute ufficiali. Il rapporto include anche evidenze quantitative, supportate da stime econometriche, che mostrano un progressivo avvicinamento dei mercati delle CA a quelli di attività tradizionali, quali indici azionari, obbligazioni ad alto rendimento e oro (c.d. finanziarizzazione dei mercati della CA).

Se la necessità di dare ordine a una esposizione inevitabilmente ampia ha suggerito di esporre le tre dimensioni in altrettanti capitoli, uno sforzo costante è stato rivolto a mettere in rilievo le interrelazioni tra questi ambiti. Per citare un esempio tra i molti, il collegamento tra l'analisi normativa e quella dei mercati evidenzia i margini di approfondimento sui profili definatori delle CA: da un lato, il Regolamento (UE) 2023/1114 propone una tassonomia che, dopo aver individuato due categorie di *stablecoin*, raggruppa tutte le altre CA in un'unica categoria residuale; dall'altro lato, come osservato sopra, il rapporto documenta la notevole varietà di CA esistenti.

Infine, il rapporto suggerisce alcune possibili linee di azione. Rinviando al capitolo 5 dello stesso per una loro presentazione più ampia, in questa sede si può richiamare l'importanza di: (i) approfondire la conoscenza di strumenti ICT di analisi delle transazioni in CA, anche ricercando forme di collaborazione internazionale; (ii) curare la raccolta sistematica di dati a sostegno di analisi e ricerche, con attenzione al bilanciamento tra costi e benefici; (iii) promuovere, a livello sovranazionale, riflessioni che — nel quadro delle nuove disposizioni previste dall'AML Package — possano favorire scambi informativi diretti tra le Autorità di AML/CFT e i CASP (*Crypto-Asset Service Providers*) operanti in altri Stati membri dell'Unione, con una visione orientata all'evoluzione futura del sistema.