

REGOLAMENTI UE 2023/1114 - MiCAR - DeFi

MiCAR e DeFi.

Il perimetro.

Cosa resta fuori dal Regolamento, quando la decentralizzazione è davvero rilevante e perché l'etichetta «DeFi» non basta.

UN REGOLAMENTO, TRE DATE, UNA ZONA DI CONFINI

Il perimetro *in cifre.*

MiCAR è entrato nella fase applicativa. Il mercato europeo dei servizi crypto è ora nel regime autorizzativo e di prima vigilanza. Restano però aperti i temi di confine: DeFi, staking, lending, borrowing, wallet non-custodial e interfacce di accesso ai protocolli decentralizzati.

2023	30 GIU 2024	30 DIC 2024	16 GEN 2025
Entrata in vigore · 29 giugno	Applicazione regime ART ed EMT	Piena applicazione MiCAR · regime CASP	Joint Report EBA/ESMA su DeFi, lending, borrowing e staking

La questione non è se alla base ci sia uno smart contract. La questione è se, nella sostanza, esista un soggetto che presta, organizza o controlla un servizio crypto verso utenti europei

Fonte: Reg. UE 2023/1114 · ESMA MiCA Q&A · EBA/ESMA Joint Report 2025 · LX20 Law Firm.

TRE LIVELLI · UN SOLO CONTROLLO SOSTANZIALE

Protocollo, accesso, servizio

I — PROTOCOLLO

Infrastruttura
decentralizzata.

Smart contract, pool di liquidità, meccanismi automatici di swap, lending, borrowing, staking o liquidity provision.

II — ACCESS LAYER

Interfaccia
utente.

Front-end, wallet, aggregator, app, dashboard, API, bot e routing engine che rendono il protocollo concretamente accessibile.

III — FUNZIONE

Funzione
regolamentare.

Il piano rilevante per MiCAR riguarda chi organizza l'operazione, chi controlla l'interfaccia, chi incassa fee, chi cura il rapporto con l'utente.

CHIAVE DI LETTURA

La DeFi non è una categoria giuridica autosufficiente. Un protocollo può essere decentralizzato; l'accesso al protocollo può essere organizzato da un soggetto identificabile.

REG. UE 2023/1114 • CONSIDERANDO 22

La soglia.

Piena decentralizzazione.

«Quando i servizi per le cripto-attività siano prestati in modo completamente decentrato senza alcun intermediario, essi non dovrebbero rientrare nell'ambito di applicazione del presente regolamento».

- i.* **Piena decentralizzazione.**
Non basta l'esecuzione on-chain. Occorre verificare governance, controllo, upgrade, interfaccia, fee e ruolo dei soggetti coinvolti.
- ii.* **Assenza di intermediario.**
Il punto non è la tecnologia utilizzata, ma l'eventuale presenza di un soggetto che organizza o facilita il servizio verso l'utente.

Il considerando 22 non crea una safe harbour generale per la DeFi. Crea una linea di confine da verificare caso per caso.

Fonte: Reg. UE 2023/1114, considerando 22.

SMART CONTRACT.

Non basta.

L'esecuzione on-chain non basta. La piena decentralizzazione richiede l'assenza di un soggetto identificabile che controlli, organizzi o tragga valore dal servizio. Alcuni indicatori, presi singolarmente o nel loro insieme, segnalano una centralizzazione sostanziale e fanno rientrare l'attività nel perimetro MiCAR.

- ◆ Team di sviluppo identificabile
- ◆ Fondazione o società commerciale
- ◆ Treasury o fee structure
- ◆ Governance concentrata
- ◆ Front-end proprietario
- ◆ Attività promozionale coordinata
- ◆ Supporto o rapporto diretto con l'utente

LETTURA OPERATIVA

Più il protocollo è circondato da soggetti, flussi economici e decisioni organizzate, più l'esclusione per piena decentralizzazione deve essere trattata con cautela. Il Joint Report EBA/ESMA del 16 gennaio 2025 osserva che la piena decentralizzazione è empiricamente rara: la maggior parte dei protocolli mostra entità identificabili che controllano governance, upgrade, deployment di smart contract e fee.

ART. 3 MiCAR · SERVIZI SU CRIPTO-ATTIVITÀ

Quando la DeFi *Diventa CASP.*

MiCAR tipizza i servizi crypto rilevanti: custodia, scambio, esecuzione di ordini, ricezione e trasmissione di ordini, gestione di piattaforme, consulenza, gestione di portafogli e trasferimento di crypto-attività.

FUORI DALL'ANALISI MiCAR

Uso diretto di uno smart contract, senza intermediario, senza front-end controllato, senza soggetto che organizza il rapporto con l'utente.

RIENTRA IN MiCAR

Front-end, wallet, aggregator o piattaforma che seleziona protocolli, instrada operazioni, trattiene fee o struttura l'esperienza dell'utente.

La qualificazione segue la funzione concreta. Non il naming commerciale.

FOLLOW THE CONTROL

Chi controlla *Cosa?*

Per valutare un progetto DeFi-facing occorre ricostruire ruoli, flussi e responsabilità. La domanda non è astratta: è operativa.

i.

Interfaccia.

Chi controlla il front-end o l'applicazione attraverso cui l'utente accede al protocollo?

ii.

Protocolli

Chi seleziona i protocolli, i pool, i validator o le strategie disponibili?

iii.

FEE

Chi incassa commissioni, spread, rebate o altri benefici economici?

iv.

UTENTE

Chi comunica con il cliente, rappresenta i rischi, promuove il servizio o gestisce supporto e reclami?

La documentazione regolamentare deve descrivere il modello reale, non solo l'architettura tecnica dichiarata.

QUATTRO MOSSE OPERATIVE

Prima del lancio *mappare.*

01 • QUALIFICAZIONE

Protocollo, access layer, servizio.

Separare l'infrastruttura tecnica dall'attività effettivamente prestata verso l'utente

02 • CONTROLLO

Chiavi, interfaccia, routing, fee.

Verificare se il provider controlla mezzi di accesso, selezione dei protocolli, percorsi operativi o commissioni.

03 • PERIMETRO UE

Targeting e utenti europei.

Mappare comunicazioni commerciali, lingua, disponibilità dell'app, onboarding e geografie servite.

04 • PRESIDIO

MiCAR, AML, DORA, GDPR, MiFID.

Valutare se MiCAR è l'unico perimetro rilevante o se emergono discipline parallele.

La compliance DeFi non può essere ricostruita dopo il go-live. Deve essere parte dell'architettura del prodotto.

Fonte: Reg. UE 2023/1114 • ESMA Q&A MiCA • EBA/ESMA Joint Report 2025 • Banca d'Italia CASP.

20

CONTATTI

Prima qualificare, *poi lanciare.*

LX20 assiste operatori crypto, fintech, founder, fondi e intermediari nella qualificazione regolamentare di modelli DeFi-facing, wallet, aggregator, staking, lending, borrowing e servizi su crypto-attività.

EMAIL

info@lx20lawfirm.com

SEDI

Milano · New York

lx20lawfirm.com