

ESMA Q&A – Article 78(5) MiCA

On 15 April 2025, in the context of the Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA), the ESMA Q&A 2711 was published in relation to Article 78(5). The subject was related to when and how Crypto-Asset Service Providers (CASPs) must inform clients and obtain consent if orders are executed outside a regulated trading platform: « Scope of the term 'trading platform for crypto-assets' in Article 78(5) of MiCA (executing client orders outside of a trading platform) »

Question

The original question was:

Where a crypto-asset service provider (CASP) provides execution of orders for crypto-assets on behalf of clients (as defined in Article 3(1)(21) of MiCA), does the obligation under Article 78(5) of MiCA for the CASP to inform their clients about the possibility that their orders “might be executed outside a trading platform” and to obtain “the prior express consent of their clients before proceeding to execute their orders outside a trading platform” apply whenever a CASP’s order execution policy provides for the possibility that client orders might be executed outside of CASPs that are authorized in accordance with Article 59 of MiCA to provide the service of ‘operation of a trading platform for crypto-assets’ as defined in Article 3(1)(18) of MiCA?

In a synthetic way, the original question asked about MiCA’s obligation for a CASP to inform clients that their orders “might be executed outside of a trading platform”, and to obtain their prior consent, and whether those obligations apply whenever the CASP’s order execution policy allows for execution outside of authorised platforms.

Answer from ESMA

The answer to the question is “Yes”. The term “trading platform” in MiCA Article 78(5) refers only to trading venues that are authorised under MiCA to provide the *service of operating a trading platform for crypto-assets*. Whenever a CASP’s execution policy allows client orders to be executed outside such authorised trading platforms, such as, for example, OTC venues, third-country trading platforms or decentralised exchanges, the CASP must inform the clients and obtain their prior express consent, either through a general agreement or on a per-transaction basis.

The aim of the MiCA Article 78(5) is to ensure that clients know where their orders may be executed, understand that execution outside authorised platforms may involve lower regulatory safeguards, and can choose to accept this execution with full knowledge.

In practice, CASPs must inform clients whether an order could be executed outside a MiCA-authorised trading platform. They must obtain express consent before executing the order, for example, through an explicit agreement at onboarding or before each individual transaction. This obligation aims to protect clients by ensuring transparency where regulatory oversight and protections may differ.

Sources :

<https://www.esma.europa.eu/publications-data/questions-answers/2711>

Questions-réponses de l'ESMA – Article 78(5) du règlement MiCA

Le 15 avril 2025, dans le cadre du règlement sur les marchés d'actifs cryptographiques (MiCA), l'ESMA a publié la question-réponse 2711 relative à l'article 78, paragraphe 5. Le sujet portait sur le moment et la manière dont les prestataires de services d'actifs cryptographiques (PSCA ou CASP en anglais) doivent informer leurs clients et obtenir leur consentement si les ordres sont exécutés en dehors d'une plateforme de négociation réglementée : Portée du terme « plateforme de négociation d'actifs cryptographiques » à l'article 78, paragraphe 5, de MiCA (exécution des ordres des clients en dehors d'une plateforme de négociation) (« Scope of the term 'trading platform for crypto-assets' in Article 78(5) of MiCA (executing client orders outside of a trading platform) »).

Question

La question initiale était la suivante :

Lorsqu'un prestataire de services d'actifs cryptographiques (PSCA) exécute des ordres portant sur des actifs cryptographiques pour le compte de clients (au sens de l'article 3, paragraphe 1, point 21 de MiCA), l'obligation prévue à l'article 78, paragraphe 5, de MiCA pour le PSCA d'informer ses clients de la possibilité que leurs ordres « puissent être exécutés en dehors d'une plateforme de négociation » et d'obtenir « le consentement préalable exprès de ses clients avant de procéder à l'exécution de leurs ordres en dehors d'une plateforme de négociation » s'applique-t-elle chaque fois que la politique d'exécution des ordres d'un PSCA prévoit la possibilité que les ordres des clients soient exécutés en dehors des PSCA qui sont autorisés, conformément à l'article 59 de MiCA, à fournir le service d'« exploitation d'une plateforme de négociation pour les crypto-actifs » tel que défini à l'article 3, paragraphe 1, point 18, du MiCA ?

(Where a crypto-asset service provider (CASP) provides execution of orders for crypto-assets on behalf of clients (as defined in Article 3(1)(21) of MiCA), does the obligation under Article 78(5) of

MiCA for the CASP to inform their clients about the possibility that their orders “might be executed outside a trading platform” and to obtain “the prior express consent of their clients before proceeding to execute their orders outside a trading platform” apply whenever a CASP’s order execution policy provides for the possibility that client orders might be executed outside of CASPs that are authorized in accordance with Article 59 of MiCA to provide the service of ‘operation of a trading platform for crypto-assets’ as defined in Article 3(1)(18) of MiCA?)

En résumé, la question initiale portait sur l'obligation imposée par MiCA à un PSCA d'informer ses clients que leurs ordres « pourraient être exécutés en dehors d'une plateforme de négociation » et d'obtenir leur consentement préalable, et sur la question de savoir si ces obligations s'appliquent chaque fois que la politique d'exécution des ordres du PSCA permet l'exécution en dehors des plateformes autorisées.

Réponse de l'ESMA

La réponse à la question est « oui ». Le terme « plateforme de négociation » à l'article 78, paragraphe 5, de MiCA désigne uniquement les lieux de négociation qui sont autorisés en vertu de MiCA à fournir le service d'exploitation d'une plateforme de négociation pour les crypto-actifs. Lorsque la politique d'exécution d'un PSCA permet l'exécution des ordres des clients en dehors de ces plateformes de négociation autorisées, comme par exemple les lieux de négociation de gré à gré, les plateformes de négociation de pays tiers ou les bourses décentralisées, le PSCA doit en informer les clients et obtenir leur consentement préalable explicite, soit par le biais d'un accord général, soit pour chaque transaction.

L'objectif de l'article 78, paragraphe 5, de MiCA est de garantir que les clients sachent où leurs ordres peuvent être exécutés, comprennent que l'exécution en dehors des plateformes autorisées peut impliquer des garanties réglementaires moins élevées et peuvent choisir d'accepter cette exécution en toute connaissance de cause.

Dans la pratique, les PSCA doivent informer les clients si un ordre peut être exécuté en dehors d'une plateforme de négociation autorisée par MiCA. Ils doivent obtenir le consentement explicite avant d'exécuter l'ordre, par exemple, par le biais d'un accord explicite lors de l'adhésion ou avant chaque transaction individuelle. Cette obligation vise à protéger les clients en garantissant la transparence lorsque la surveillance et les protections réglementaires peuvent différer.

Sources :

<https://www.esma.europa.eu/publications-data/questions-answers/2711>