

ESMA Q&A - MiCA : Réponses du 18 février 2026

L'ESMA a publié plusieurs réponses concernant des questions relatives à la réglementation MiCA

Q&A 2320 : Exigences de retrait des crypto-actifs par les PSCA

La question posée à l'ESMA était de savoir si un **PSCA fournissant un service de conservation (custody)** doit permettre aux clients de **retirer chaque crypto-actif dans sa forme originale**, ou s'il peut imposer une conversion préalable (ex : Dogecoin → BTC ou fiat) lorsque des limitations techniques empêchent un retrait direct.

Position de l'ESMA

L'ESMA adopte une interprétation stricte de l'article 75(6) MiCA : le PSCA doit être en mesure de **restituer le même type de crypto-actif** que celui détenu au moment de la demande de retrait.

La restitution en équivalent (fiat ou autre crypto) **ne peut pas être imposée** au client.

Points clés à retenir

L'ESMA confirme que les PSCA doivent être capables de restituer le même crypto-actif que celui détenu. La conversion en fiat ou en autre crypto ne peut être qu'une option choisie par le client et suppose une autorisation pour les services d'échange correspondants. Un PSCA ne doit pas conserver un actif qu'il ne peut pas restituer en nature.

Obligation de restitution « en nature »

« Return crypto-assets held » signifie une restitution du **même type de crypto-actif** et qu'il n'y a pas d'équivalent imposé.

Le PSCA doit disposer, *ex ante*, des procédures nécessaires. Il ne devrait pas proposer, en conservation, des crypto-actifs qu'il ne serait pas prévisiblement **capable de restituer**. Par exemple, un exchange qui liste un token mais ne peut pas techniquement permettre son retrait direct viole l'esprit de l'article 75 s'il impose une conversion.

Limitations techniques autorisées

L'ESMA admet certaines exigences techniques ainsi que certains frais et limitations (type de wallet, *DLT address*). Cependant, ces limitations ne doivent pas rendre le retrait difficile pour la majorité des clients et doivent être prévues contractuellement dès l'entrée en relation (Article 75(1) MiCA).

Q&A 2552: White Paper/Trading Platforms

La question portait sur l'interprétation de l'expression "in the cases required by this Regulation" (Article 5(2) MiCA).

Plus précisément, un PSCA opérant une plateforme de trading qui initie l'admission à la négociation doit-il respecter les obligations de l'article 5(1) MiCA lorsqu'aucun white paper n'a été publié, y compris pour des crypto-actifs **sans émetteur identifiable** ?

Position de l'ESMA

Oui, l'article 5(2) est limité aux cas où un white paper est requis par MiCA.

Or les crypto-actifs **sans émetteur identifiable** ne relèvent pas du Titre II (cf. considérant 22), donc aucun white paper n'est requis pour ces actifs. Par conséquent, **l'article 5(2) ne s'applique pas à ces actifs.**

Points clés à retenir

L'ESMA confirme que l'article 5(2) MiCA ne s'applique qu'aux cas où un white paper est requis. Les crypto-actifs sans émetteur identifiable échappent au Titre II et n'exigent pas de white paper. Toutefois, les plateformes doivent documenter l'analyse de l'existence d'un émetteur et restent pleinement soumises aux obligations MiCA en tant que CASPs.

Q&A 2551: Overlap entre offre au public et service de “placing”

La question posée à l’ESMA :

Une personne autorisée par écrit par un émetteur pour offrir des crypto-actifs au public peut-elle exercer cette activité de manière commerciale, continue, répétée, éventuellement pour plusieurs émetteurs, sans licence CASP pour le service de “placing of crypto-assets” ?

Can persons who are authorized in writing by the issuer to offer crypto-assets to the public conduct this activity on a commercial basis, continuously, repeatedly, and possibly for different issuers (whether concurrently or consecutively) without having a MiCA CASP license for the crypto-asset service 'placing of crypto-assets'?

Autrement dit, à partir de quand une activité d’offre devient-elle un **service crypto réglementé** nécessitant un agrément CASP ?

Position de l’ESMA

L’ESMA opère une distinction claire entre l’offre au public **au nom et pour le compte de l’émetteur** et le service de “placing of crypto-assets” ou d’autres services crypto exercés à titre professionnel.

Lorsqu’une personne agit sur la base d’un consentement écrit de l’émetteur, offre les crypto-actifs pour son compte et/ou n’exerce pas cette activité dans le cadre de la fourniture de services crypto, elle agit **comme mandataire de l’émetteur**, et dans ce cas, **aucune licence CASP n’est requise**, même si l’activité est commerciale, continue, répétée et réalisée pour plusieurs émetteurs.

La clé n’est donc pas la fréquence, mais la **qualification juridique de l’activité**.

MiCA distingue l’offre au public (régime Titre II / III / IV selon l’actif) et le service crypto de “placing”. Ce n’est pas la répétition ou le caractère commercial qui déclenche l’agrément, mais la qualification de l’activité comme **service crypto autonome**.

Points clés à retenir

L'ESMA confirme qu'une personne offrant des crypto-actifs au public sur mandat écrit de l'émetteur n'a pas besoin d'agrément CASP, même si l'activité est commerciale et répétée. En revanche, si cette activité constitue un service de "placing" ou tout autre service crypto exercé à titre professionnel, une licence CASP est requise. La qualification juridique du rôle est donc déterminante sous MiCA.

Q&A 2550: Payouts en fiat dans le cadre de services d'échange

La question posée à l'ESMA :

Un modèle d'affaires dans lequel un CASP fournit des services d'échange mais n'autorise les clients qu'à récupérer leur solde en monnaie fiat (sans possibilité de transfert du crypto-actif) est-il conforme à MiCA ?

Should the business model whereby a crypto-asset service provider (CASP) provides exchange services but only ever allows clients to collect their balance in fiat currency be allowed?

Position de l'ESMA

Non.

Un modèle dans lequel le client "achète" un crypto-actif mais ne peut jamais en obtenir le transfert et ne peut récupérer que sa contre-valeur en fiat n'est pas autorisé sous MiCA.

Points clés à retenir

L'ESMA confirme qu'un CASP fournissant des services d'échange ne peut pas limiter les clients à un retrait exclusivement en fiat. L'achat d'un crypto-actif crée une obligation de transfert effectif. Un modèle où l'actif n'est jamais délivré n'est pas conforme à MiCA.

Q&A 2486: Intérêts générés sur les fonds clients

La question posée à l'ESMA :

Un CASP peut-il percevoir les intérêts générés par les fonds clients déposés sur un compte d'épargne auprès d'un établissement de crédit ?

Does MiCA permit crypto-asset service providers (CASPs) to earn interest on client funds deposited in a savings account at a credit institution?

Position de l'ESMA

Non.

MiCA ne permet pas aux CASPs de conserver les intérêts générés par les fonds clients.

Points clés à retenir

L'ESMA confirme que les CASPs ne peuvent pas conserver les intérêts générés par les fonds clients déposés auprès d'un établissement de crédit. Tout intérêt appartient au client, l'obligation de dépôt prévue à l'article 70 MiCA ayant pour seul objectif la protection des fonds. Ce Q&A ferme la porte à toute forme de rémunération indirecte sur les fonds clients ainsi qu'à tout modèle assimilable à une captation de rendement.

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

ESMA Q&A - MiCA: Responses dated 18 February 2026

ESMA has published several responses to questions relating to MiCA regulation

Q&A 2320: Requirements for the withdrawal of crypto-assets by CASPs

The question put to ESMA was whether a **CASP providing a custody service** must allow clients to **withdraw each crypto-asset in its original form**, or whether it can impose a prior conversion (e.g. Dogecoin → BTC or fiat) when technical limitations prevent direct withdrawal.

ESMA's position

ESMA adopts a strict interpretation of Article 75(6) MiCA: the CASP must be able to return the same type of crypto-asset as that held at the time of the withdrawal request.

Return in equivalent (fiat or other crypto) **cannot be imposed** on the client.

Key points to remember

ESMA confirms that CASPs must be able to return the same crypto-asset as the one held. Conversion to fiat or other crypto can only be an option chosen by the client and requires authorisation for the corresponding exchange services. A CASP must not hold an asset that it cannot return in kind.

Obligation to return 'in kind'

'Return crypto-assets held' means to return of the **same type of crypto-asset** and no equivalent imposed.

The CASP must have the necessary procedures in place **ex ante**. It should not offer to hold crypto-assets that it would **not be able to return**. For example, an exchange that lists a token but cannot technically allow its direct withdrawal violates the spirit of Article 75 if it imposes a conversion.

Permitted technical limitations

ESMA accepts certain technical requirements as well as certain fees and limitations (type of wallet, DLT address). However, these limitations must not make withdrawal difficult for the majority of clients and must be contractually provided for at the outset of the relationship (Article 75(1) MiCA).

Q&A 2552: White Paper/Trading Platforms

The question concerned the interpretation of the expression: ‘in the cases required by this Regulation’ (Article 5(2) MiCA)

More specifically, must an CASP operating a trading platform that initiates admission to trading comply with the obligations of Article 5(1) MiCA when no white paper has been published, including for crypto-assets **without an identifiable issuer**?

ESMA's position

Yes, Article 5(2) is limited to cases where a white paper is required by MiCA.

However, crypto-assets **without an identifiable issuer** do not fall under Title II (see recital 22), so no white paper is required for these assets. Consequently, **Article 5(2) does not apply to these assets.**

Key points to remember

ESMA confirms that Article 5(2) MiCA only applies to cases where a white paper is required.

Crypto-assets without an identifiable issuer are exempt from Title II and do not require a white paper.

However, platforms must document their analysis of the existence of an issuer and remain fully subject to MiCA obligations as CASPs.

Q&A 2551: Overlap between public offering and placing service

The question posed to ESMA:

Can persons who are authorised in writing by the issuer to offer crypto-assets to the public conduct this activity on a commercial basis, continuously, repeatedly, and possibly for different issuers (whether concurrently or consecutively) without having a MiCA CASP licence for the crypto-asset service “placing of crypto-assets”?

In other words, when does an offering activity become a **regulated crypto service** requiring CASP authorisation?

ESMA's position

ESMA makes a clear distinction between offering to the public **on behalf of and for the account of the issuer and** the service of ‘placing of crypto-assets’ or other crypto services carried out on a professional basis.

When a person acts on the basis of the issuer's written consent, offers crypto-assets on their own behalf and/or does not carry out this activity as part of the provision of crypto services, they act **as an agent of the issuer**, and in this case, **no CASP licence is required**, even if the activity is commercial, continuous, repeated and carried out for several issuers.

The key is therefore not the frequency, but the **legal classification of the activity**.

MiCA distinguishes between public offerings (Title II/III/IV regime depending on the asset) and crypto placing services. It is not the repetition or commercial nature of the activity that triggers the authorisation requirement, but the classification of the activity as an **autonomous crypto service**.

Key points to remember

ESMA confirms that a person offering crypto-assets to the public on the written mandate of the issuer does not need CASP authorisation, even if the activity is commercial and repeated. On the other hand, if this activity constitutes a ‘placing’ service or any other crypto service carried out on a professional

basis, a CASP licence is required. The legal classification of the role is therefore decisive under MiCA.

Q&A 2550: Fiat payouts in the context of exchange services

The question posed to ESMA:

Should the business model whereby a crypto-asset service provider (CASP) provides exchange services but only ever allows clients to collect their balance in fiat currency be allowed?

ESMA's position

No.

A model in which the client 'buys' a crypto-asset but can never obtain its transfer and can only recover its countervalue in fiat currency is not permitted under MiCA.

Key takeaways

ESMA confirms that a CASP providing exchange services cannot limit clients to fiat-only withdrawals. The purchase of a crypto-asset creates an obligation to transfer it effectively. A model where the asset is never delivered is not compliant with MiCA.

Q&A 2486: Interest earned on client funds

Question asked to ESMA:

Does MiCA permit crypto-asset service providers (CASPs) to earn interest on client funds deposited in a savings account at a credit institution?

ESMA's position

No.

MiCA does not allow CASPs to retain interest generated on client funds.

Key points to remember

ESMA confirms that CASPs cannot retain interest generated on client funds deposited with a credit institution. All interest belongs to the client, as the sole purpose of the deposit requirement in Article 70 MiCA is to protect funds. This Q&A closes the door to any form of indirect remuneration on client funds as well as any model that could be considered yield capture.

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