

Guide pratique de la FINMA sur les ICOs

Janvier 23, 2020

Me Fabien Gillioz / Me Alexandre de Boccard



Plan

- I. Contexte
- II. Principaux éléments du Guide Pratique de la FINMA sur les *ICO*
 - A. Classification des jetons
 - B. Application du cadre réglementaire
- III. Tokens Chart
- IV. Complément au Guide Pratique
- V. Q&A



I. Contexte

Le 16 février 2018, la FINMA a publié de nouvelles directives sur les *ICO* en Suisse :

- Une étape importante afin de clarifier le cadre juridique des ICO
- Premier régulateur à fournir une analyse détaillée sur la manière dont il entend traiter les ICO
- Liste des informations nécessaires à la FINMA pour la lettre de non-assujettissement
- Classification des jetons



II. Principaux éléments du Guide Pratique de la FINMA sur les ICO

A. Catégories de jetons

A.1. Jetons de paiement

A.2. Jetons d'utilité

A.3. Jetons d'investissement

B. Application du cadre réglementaire



A. Classification des jetons

A. 1 Jetons de paiement

Définition selon le Guide Pratique de la FINMA sur les ICO

«Jetons qui sont acceptés comme moyen de paiement pour l'achat de marchandises ou de services dans les faits ou selon l'intention de l'organisateur ou qui doivent servir à la transmission de fonds et de valeurs. Les cryptomonnaies ne confèrent aucun droit à l'égard d'un émetteur. »



A. Classification des jetons

A. 2 Jetons d'utilité

Définition selon le Guide Pratique de la FINMA sur les *ICO*

«Jetons censés donner accès à un usage ou à un service numériques et qui s'appuient sur l'utilisation d'une infrastructure de type blockchain.»

A. Classification des jetons

A. 3 Jetons d'investissements

Définition selon le Guide Pratique de la FINMA sur les ICO

«Jetons qui représentent des valeurs patrimoniales. De tels jetons peuvent notamment représenter une créance au sens du droit des obligations envers l'émetteur ou un droit de sociétariat dans le sens du droit des sociétés. Sous l'angle de la fonction économique, le jeton représente ainsi notamment une action, une obligation ou un instrument financier dérivé. La catégorie des jetons d'investissement peut également inclure les jetons censés rendre négociables sur la blockchain des objets de valeur physiques.»



A. Classification des jetons

Les classifications individuelles des jetons ne sont pas mutuellement exclusives.

Les jetons d'investissements et d'utilité peuvent également être classés comme des jetons de paiement (appelés jetons hybrides).



B. Application du cadre réglementaire

Jetons de paiement

a) Réglementation des marchés financiers

Selon la FINMA, les jetons de paiement ne sont pas traités comme des valeurs mobilières en droit suisse.

Par conséquent, aucune exigence de prospectus ne s'applique à l'émission de jetons de paiement.

Si les jetons de paiement devaient être classés comme des valeurs mobilières en vertu d'une nouvelle jurisprudence ou législation, la FINMA réviserait sa pratique en conséquence.

B. Application du cadre réglementaire

b) Réglementation LBA

- Toute personne qui fournit des services de paiement ou qui émet ou gère un moyen de paiement est considérée comme un intermédiaire financier soumis à la réglementation suisse en matière de lutte contre le blanchiment d'argent.
- Un intermédiaire financier soumis à la réglementation suisse en matière de lutte contre le blanchiment d'argent doit soit s'affilier à un organisme d'autorégulation (OAR), soit se soumettre à la surveillance directe de la FINMA aux fins de la lutte contre le blanchiment d'argent.



B. Application du cadre réglementaire

- Selon les directives de la FINMA relatives aux ICO, l'émetteur de jetons se conformerait à la LBA s'il acceptait les fonds par l'intermédiaire d'un prestataire de services tiers affilié à un OAR ou soumis à la surveillance de la FINMA.
- Dans ce cas, l'émetteur d'ICO n'aurait pas à être affilié à un OAR ou à être agréé directement par la FINMA.

B. Application du cadre réglementaire

Jetons d'utilité

a) Réglementation des marchés financiers

Selon la FINMA, les jetons d'utilité ne sont pas traités comme des valeurs mobilières si les conditions suivantes sont remplies :

- Le seul but du jeton est de conférer des droits d'accès numériques à une application ou à un service, et
- Un jeton peut effectivement être utilisé de cette manière *au moment de l'émission*.

B. Application du cadre réglementaire

- Le jeton d'utilité peut être considéré comme une valeur mobilière si l'objectif économique du jeton est un investissement, totalement ou partiellement (c'est-à-dire si le jeton remplit à la fois un objectif d'utilité et d'investissement).
- En d'autres termes, l'une des conditions afin ne pas être considéré comme un jeton de (ou un jeton d'utilité à but d'investissement tel que défini dans les directives de la FINMA sur les ICO) est que les fonctions du jeton doivent être fonctionnelles au moment de l'émission du jeton.
- Si le jeton est considéré comme une valeur mobilière, un prospectus doit être établi conformément au Code des obligations suisse (CO).

B. Application du cadre réglementaire

- L'exigence de «*fonctionnalité du jeton*» selon la réglementation suisse ne vise pas à empêcher l'amélioration des fonctions existantes d'un jeton ou des fonctions supplémentaires d'un jeton une fois que le jeton a été émis.
- Les recettes de l'ICO peuvent être utilisées pour la recherche et le développement (y compris du jeton OLY), les activités de marketing et/ou le développement d'un protocole sous-jacent au jeton (déjà émis).
- "**Rapport du Conseil fédéral**" : "les émetteurs de jetons utilisent les fonds pour leurs projets. Cela se fait généralement en utilisant les fonds collectés pour la recherche et le développement, les activités de marketing, le développement du protocole, etc". (Rapport du Conseil fédéral, chapitre 3.2.3, page 35).

B. Application du cadre réglementaire

b) Réglementation LBA

- Selon les lignes directrices, la délivrance de jetons d'utilité n'est pas soumise à la réglementation relative à la lutte contre le blanchiment d'argent, à condition que la principale fonctionnalité du jeton soit le droit d'accès à une application non financière de la technologie blockchain.
- De nombreux jetons d'utilité peuvent également constituer un moyen de paiement en contrepartie d'un service fourni sur la plate-forme concernée. Ces jetons sont-ils tous considérés comme des jetons hybrides et sont-ils soumis à la réglementation relative à la lutte contre le blanchiment d'argent ?



B. Application du cadre réglementaire

Si la fonction de paiement des jetons d'utilité est un "service accessoire" (art. 2 al. 2 let. a no. 3 AMLO), l'émission de ces jetons ne constitue pas l'émission d'un moyen de paiement.

- Classification en tant que "**service accessoire**" (*conditions cumulatives*) :
 - Service qui s'intègre dans une relation contractuelle sans rapport avec le secteur financier
 - La partie contractante qui fournit le service principal fournit également le service accessoire
 - Le service accessoire est d'une importance subordonnée au service primaire.
 - La fourniture du service primaire n'est pas nécessairement possible sans le jeton.



B. Application du cadre réglementaire

Jeton d'investissement

a) Réglementation des marchés financiers

- Les jetons d'investissement représentent une créance à l'encontre d'une contrepartie, c'est-à-dire des participations dans des sociétés, des flux de revenus ou un droit à des dividendes ou à des paiements d'intérêts. Du point de vue de leur fonction économique, les jetons ont des effets analogues aux actions, aux obligations ou aux produits dérivés.
- La FINMA qualifie généralement les jetons d'investissement de droits-valeurs dans la mesure où ils sont standardisés et susceptibles d'être diffusés en grand nombre sur le marché.



B. Application du cadre réglementaire

b) Réglementation LBA

L'émission de jetons d'investissement ne sont, en principe, pas soumis à la réglementation LBA (sauf s'il s'agit d'une forme hybride), mais devrait l'être en tant que *best practice*.

III. Tokens chart

PRIMARY MARKET (I.E. THE FIRST TIME THE TOKEN IS PURCHASED / ICO)

	TOKEN *								
	Counterparty					No Counterparty			
	Asset Token								
	Debt Token	Equity Token	Participation Rights Token	Mutual funds	Derivatives	Hybrid Token	Payment Token	Utility Token	Hybrid Token
Description	Represents a claim on a company. May be subordinated. Unlimited in time, but right to liquidate proceeds. Voting rights. Proceed based on profit of the company (dependent on dividends).	Represents a share in a company. Unlimited in time and no right to liquidate proceeds. No voting rights. Proceed based on profit of the company (dependent on dividends).	Represents a participation certificate in a company. Unlimited in time and no right to liquidate proceeds. No voting rights. Proceed based on profit of the company (dependent on dividends).	A mutual fund is an investment vehicle made up of a pool of money collected from several investors to be used for the purpose of investing by a third party in securities such as stocks, bonds, money market instruments and other assets.	Financial contracts whose price is derived specifically from (1) assets such as shares, bonds, commodities and precious metals or (2) reference values such as currencies, interest rates and indices.	Asset tokens is also classified as payment tokens when the issuer of the token is not the issuer of the means of payment (i.e. when the token can be used on a platform or application of a third party).	Payment tokens (synchronous with fiat currencies) are tokens which are intended to be used, over or in the future, as a means of payment for acquiring goods or services or as a means of exchange or value transfer. Cryptocurrencies give rise to no claims on their issuer.	Utility tokens are tokens which are intended to provide access digitally to an application or service by means of a blockchain-based infrastructure.	Utility tokens is also classified as payment tokens when the issuer of token is not the issuer of the means of payment (i.e. when the token can be used on a platform or application of a third party).
Examples	Bitcoin		Tenz				Bitcoin, Bitcoin cash, Litecoin, Monero, ZCash	French attention token (FAT), Bitcoin, Divius	
Applicable law	Code of Obligations	Code of Obligations	Code of Obligations	Collective Investment Schemes Act	Code of Obligations	Code of Obligations	Code of Obligations	Code of Obligations	Code of Obligations
Securities Regulations	Banking Act (if no prospective view)	N/A	N/A	Collective Investment Schemes Act	Financial Market Infrastructure Act (FMIA)	N/A	N/A	If (1) token has an investment purpose (even partially) or (2) data retention of the platform, securities regulations applicable to the same way as real tokens.	N/A
AML Regulations	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Anti Money Laundering Act	Anti Money Laundering Act	Anti Money Laundering Act if (1) the token is a hybrid token or (2) the transaction provides access rights to a financial application of blockchain technology.	Anti Money Laundering Act
Legal documentation and requirement	Prospectus	Prospectus	Prospectus	Prospectus	Derivatives (if structured products) require a simplified prospectus and the derivatives have to be listed, guaranteed or secured by a regulated bank.	Attribution with an SPC or direct supervision of FINMA (or equivalent of funds via a third party affiliate).	Attribution with an SPC or direct supervision of FINMA (or equivalent of funds via a third party affiliate).	Token purchase agreement (private sale).	Token purchase agreement (private sale).
	Terms and Conditions	Terms and Conditions	Terms and Conditions	Terms and Conditions	Terms and Conditions	Terms and Conditions	Terms and Conditions	Terms and Conditions	Terms and Conditions

SECONDARY MARKET (EXCHANGES)

Unless the trading is organized by a Swiss based exchange platform or by an exchange platform having employees or representatives in Switzerland, Swiss regulation should not apply on the secondary market.

Transfer of asset tokens and utility tokens considered as a security under FINMA ICO Guidelines are subject to written form. FINMA may consider utility token as a security if it is tradable on the secondary market.

In the case of the pre-financing and pre-sale phases of an ICO where the token does not yet exist but the claims are tradeable, FINMA qualifies such token as a security.

Pre-financing in any non-tradeable form should not raise regulatory concerns by FINMA, neither regarding security or AML regulations.

IV. Complément au Guide Pratique

Complément du 11 septembre 2019 au guide pratique pour les questions d'assujettissement concernant les initial coin offerings (ICO)

- Stable coins: attention à la qualification en tant qu'instrument dérivé au sens de l'art. 2 LIMF et 2 OIMF;
- Matières premières (droit de propriété): attention à la qualification en tant qu'instrument dérivé au sens de l'art. 2 LIMF et 2 OIMF;
- Immobilier: attention à la qualification en tant que placement collectif de capitaux (art. 7 LPCC).



V. Questions

MERCI

Alexandre de Boccard

adeboccard@oalegal.ch

Fabien Gillioz

fgillioz@oalegal.ch

OCHSNER & ASSOCIÉS

1, place de Longemalle

1204 Genève

Tél.: +41 22 786 88 66

Fax.: +41 22 786 88 67

www.ochsnerassociés.ch

www.legaloutsourcingservices.ch

Member of:

Geneva Fintech Association

Swiss Legal Tech Association Advisory Regulatory Group

Crypto Valley Association

Innovation and Modernization Commission of the Geneva Bar Association

Partner of:

Swiss Crowdfunding Association