

BANKING

LSFin, LFin, OSFin, OEFin

les GFE et les Trustees enfin autorisés FINMA

FinSA, FinIA, FinSO, FinIO

IAMs and trustees finally authorized by FINMA

Le Conseil fédéral a ouvert en octobre 2018 la procédure de consultation concernant les ordonnances d'application de la LSFin (P-OSFin) et de la LFin (P-OEFin). Les versions finales de ces ordonnances devraient être adoptées en novembre 2019.

L'un des grands changements amenés par ces lois concerne les gestionnaires de fortune externes (GFE) et les Trustees, lesquels devront dorénavant être autorisés par la FINMA et seront surveillés par un organisme de surveillance (« OS »).

La FINMA autorisera et surveillera les OS qui pourront requérir une autorisation dès l'entrée en vigueur des lois, étant précisé que plusieurs organismes d'autorégulation (OAR) se sont déjà manifestés pour annoncer la création d'entités qui déposeront une telle requête (Chapitre 1).

De plus, la LSFin prévoit de nouvelles obligations en termes de comportement et d'organisation qui touchent notamment les GFE (Chapitre 2).

At the end of October 2018, the Federal Council initiated the consultation procedure on the ordinances implementing the FinSA (draft FinSO) and the FinIA (draft FinIO). The final versions of these orders are expected to be adopted in November 2019.

One of the major changes brought about by these laws concerns independent asset managers (IAMs) and trustees, which will now have to be authorized by FINMA and will be supervised by a supervisory organization (SO). FINMA will authorize and supervise the SOs, which may request authorization as soon as the laws come into force. Several self-regulatory organizations (SROs) have already come forward to announce the creation of entities that will file such a request (Chapter 1).

In addition, the FinSA provides for new obligations in terms of conduct and organization, which affect in particular the IAMs (Chapter 2)

1. AUTORISATION FINMA POUR GFE ET TRUSTEES

1.1. Acteurs concernés par la nouvelle autorisation FINMA pour GFE et Trustees prévue par la LFin

En premier lieu, ce sont les GFE qui sont concernés par cette nouvelle autorisation FINMA. La LFin n'utilise pas les termes GFE, ni d'ailleurs GFI, mais les nomme « gestionnaire de Fortune »¹ et les qualifie de la façon suivante: « Est réputé gestionnaire de Fortune *quiconque peut, sur la base d'un mandat,*

¹ Le terme GFE sera utilisé dans le présent article par souci de clarté.

1. FINMA AUTHORIZATION FOR IAMs AND TRUSTEES

1.1. Players affected by the new FINMA authorization for IAMs and trustees as foreseen by the FinIA

First, the IAMs are affected by this new FINMA authorization. The FinIA does not use the terms external asset managers or independent asset managers, but refers to them as "portfolio managers"¹ and describes them as follows: "A portfolio manager is a person mandated to manage assets on

¹ The term IAM will be used in this article for the sake of clarity.

disposer à titre professionnel, au nom et pour le compte de clients, de leurs valeurs patrimoniales»².

Ainsi, si un GFE dispose d'un pouvoir de disposition sur les valeurs patrimoniales de ses clients, la LEFin lui est applicable. A contrario, par exemple, la société qui fait du conseil en placement mais qui ne peut pas disposer des valeurs patrimoniales de ses clients, notamment si elle ne bénéficie pas d'un pouvoir sur les comptes bancaires de ces derniers, ne devrait en principe pas être soumise à autorisation de la FINMA. Si cette société se limite ainsi à du pur conseil en placement, elle devra néanmoins respecter les règles de comportement de la LSFin dont notamment l'obligation d'obtenir l'inscription de ses conseillers à la clientèle (personnes physiques) au registre des conseillers (voir 1.2. Registre des conseillers ci-dessous).

En deuxième lieu, les **Trustees** devront obtenir une autorisation FINMA. Ils sont définis comme suit: «*quiconque gère, sur la base de l'acte constitutif d'un trust, à titre professionnel, un patrimoine distinct ou en dispose en faveur d'un bénéficiaire ou dans un but déterminé*».

1.2. Registre des conseillers

S'agissant des sociétés qui fournissent des services financiers ou des instruments financiers, mais qui ne sont pas soumises à autorisation de la FINMA selon la LEFin, elles auront tout de même l'obligation de respecter les règles de la LSFin. Il s'agit par exemple des conseillers en placement ou des distributeurs de produits financiers, comme notamment les actuels distributeurs de placements collectifs. Ces sociétés devront par exemple obtenir l'inscription de leurs conseillers à la clientèle³ au registre des conseillers, sachant que ce registre est encore à créer.

Il faut noter par ailleurs que contrairement aux GFE soumis à autorisation FINMA, les conseillers à la clientèle, inscrit à ce nouveau registre, ne feront pas l'objet d'une surveillance prudentielle, bien qu'ils aient l'obligation de respecter les règles de comportement

prévues par la LSFin (voir 2. Obligations de la LSFin ci-dessous).

1.3. Conditions d'autorisation FINMA pour GFE et Trustees

S'agissant des conditions d'autorisation FINMA pour GFE et Trustees, la LEFin les définissait déjà dans les grandes lignes, à savoir principalement une organisation adéquate, des garanties financières, la garantie d'une activité irréprochable et l'affiliation à un organe de médiation. Le P-OEFin apporte certains éclaircissements s'agissant de ces exigences.

Organisation adéquate

Les GFE et les Trustees devront s'organiser de manière à pouvoir remplir leurs obligations légales. Le rapport explicatif du DFF («*Rapport explicatif*») précise néanmoins que leur organisation pourra et devra être adaptée notamment au nombre de leurs clients et au montant des valeurs patrimoniales administrées. S'agissant de leur direction, elle sera en principe composée d'au moins deux dirigeants qualifiés qui devront justifier d'une expérience professionnelle de 5 ans dans la gestion de fortune ou dans le cadre de trusts et d'une formation adéquate dans le domaine correspondant.

En outre, tant les GFE que les Trustees devront disposer d'une gestion des risques et d'un contrôle interne (qui inclut la fonction de *compliance*). Les personnes en charge de ces tâches ne seront en principe pas en droit de prendre part aux activités qu'elles surveillent. Le P-OEFin indique pourtant que si le modèle d'affaires présente peu de risques et si certains seuils ne sont pas dépassés (nombre des employés ou produit brut annuel), «*ces tâches ne doivent pas obligatoirement être indépendantes des activités génératrices de revenus*». Ces termes utilisés dans le P-OEFin sont peu explicites et l'exemple cité dans le Rapport explicatif ne permet malheureusement pas de comprendre de manière claire ce que cela signifie en pratique pour les GFE, de sorte que des précisions sur ce point sont à espérer dans le cadre de la consultation. En tout état de cause, le P-OEFin confirme la possibilité d'externaliser la fonction de *Compliance*.

Enfin, le P-OEFin prévoit des exigences supplémentaires en termes d'organisation pour les plus grandes structures (notamment si leur produit annuel brut dépasse certains seuils), comme celle d'avoir une révision interne ou un conseil d'administration dont la majorité des membres ne font pas partie de l'organe responsable de la gestion.

a commercial basis in the name of and on behalf of clients"².

Thus, if an IAM has the power to dispose of its clients' assets, then the FinIA is applicable to it. To the contrary, for example, a company that provides investment advice but cannot dispose of its clients' assets, particularly if it does not have power over their bank accounts, should in principle not be subject to the FINMA authorization. If this company thus only exercises a mere advisory activity, it must nevertheless comply with the code of conduct of the FinSA, including in particular the obligation to obtain the registration of its client advisors (individuals) in the register of advisors (see 1.2. Register of advisors below).

Secondly, the trustees will have to obtain a FINMA authorization. They are defined as follows: "Who on a commercial basis manages or disposes of a separate fund for the benefit of the beneficiaries or for a specified purpose based on the instrument creating a trust".

1.2. Register of advisors

Companies offering financial services or financial instruments, which are however not subject to FINMA authorization under the FinIA will still be required to comply with the rules of the FinSA. This includes, for example, investment advisors or distributors of financial products, as in particular distributors of collective investment schemes.

For example, these companies will have to ensure that their client advisors³ are registered in the register of advisors, knowing that this register has yet to be created.

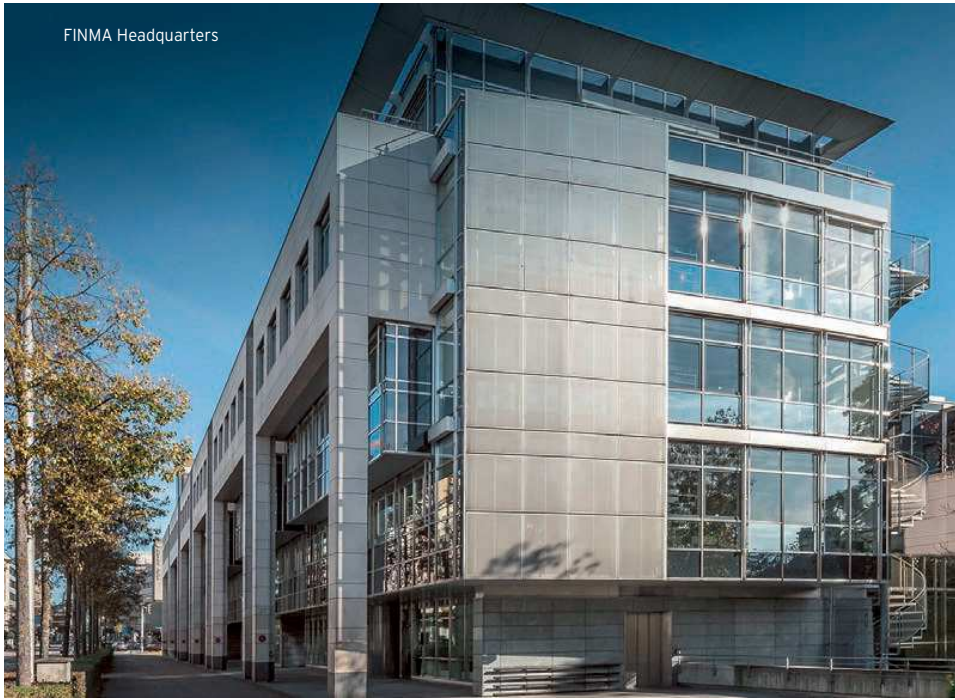
It should also be noted that, unlike IAMs subject to FINMA authorization, client advisors registered in this new register will not be subject to prudential supervision, although they are required to comply with the code of conduct provided for in the FinSA (see 2. FinSA obligations below).

² La loi distingue les GFE des gestionnaires de fortune collective. Cette catégorie regroupe les gestionnaires de placements collectifs de capitaux et d'institutions de prévoyance. Ils sont en principe soumis à autorisation et surveillance de la FINMA.

³ Sont des conseillers à la clientèle les personnes physiques qui fournissent des services financiers au nom des prestataires de services financiers ou en tant que prestataires de services financiers (article 3 let. e LSFin).

² The law distinguishes between IAMs and managers of collective assets. This category includes managers of collective investment schemes and of occupational pension schemes. In principle, they are subject to authorization and supervision by FINMA.

³ Client advisors are natural persons who perform financial services on behalf of a financial service provider or in their own capacity as financial service providers (article 3 letter. e FinSA).



1.3. FINMA authorization conditions for IAMs and trustees

As regards the FINMA authorization conditions for IAMs and trustees, the FinIA already defines them in broad terms, i.e. mainly an adequate organization, financial guarantees, guarantee of an irreproachable activity and affiliation to an ombudsman's office. The draft FinIO provides some clarification on these requirements.

Adequate organization

The IAMs and the trustees will have to organize themselves in such a way as to be able to fulfil their legal obligations. However, the explanatory report of the Federal Department of Finance (Explanatory Report) specifies that their organization can and must be adapted in particular to the number of their clients and the amount of assets under management.

As for their management, it will in principle be composed of at least two qualified managers who must have 5 years' professional experience in asset management or within the framework of trusts and adequate training in the corresponding field.

In addition, both the IAMs and trustees will need to have a risk management and an internal control (including the *Compliance* function). The persons in charge of these tasks will in principle not be entitled to take part in the activities they are supervising. However, the draft FinIO states that if the business model poses few risks and if cer-

tain thresholds are not exceeded (number of employees or annual gross income), "these tasks do not have to be independent of income-generating activities". These terms used in the draft FinSO are not very explicit and the example given in the Explanatory Report unfortunately does not provide a clear understanding of what this means in practice for IAMs, so that clarification on this point is to be expected in the consultation. In any case, the draft FinIO confirms the possibility of outsourcing the *Compliance* function.

Finally, the draft FinIO foresees additional organizational requirements for larger structures (especially if their gross annual income exceeds certain thresholds), such as having an internal audit or a board of directors whose majority of the members is not part of the body responsible for the management.

Financial guarantees

The minimum capital of the IAMs and the trustees must be CHF 100'000.-, fully paid in and maintained at all times.

Equity must constantly amount to at least one quarter of the fixed costs of the last annual accounts, up to a maximum of CHF 10 million. The definition of the components of equity is based on the rules applicable to asset managers of collective investment schemes.

In addition to capital and equity, the FinIA provides that IAMs and trustees must dispose of appropriate guarantees. The draft

Garanties financières

Le capital minimum des GFE et des Trustees doit être de CHF 100'000.-, entièrement libéré et maintenu en permanence.

S'agissant des fonds propres, ils devront s'élever constamment à au moins un quart des frais fixes des derniers comptes annuels, jusqu'à concurrence de CHF 10 millions. Quant à la définition des éléments composant les fonds propres, elle s'inspire des règles applicables aux gestionnaires de placements collectifs.

En sus du capital et des fonds propres, la LEFin prévoit que les GFE et les Trustees devront disposer de garanties appropriées. Le P-OEFin précise que ces garanties seront considérées comme appropriées, dès lors que les dispositions relatives aux fonds propres sont respectées. Les GFE auront néanmoins la possibilité d'opter pour la conclusion d'une assurance responsabilité civile professionnelle, dont la somme d'assurance maximale annuelle pourra être imputée pour moitié sur les fonds propres.

1.4. Procédure d'autorisation et surveillance des GFE et Trustees

S'agissant de la procédure d'autorisation, les GFE et les Trustees devront dans un premier temps obtenir une confirmation d'assujettissement auprès d'un OS, qu'ils seront en droit d'obtenir selon le P-OEFin si leurs prescriptions internes et leur organisation garantissent le respect des prescriptions du droit de la surveillance, à savoir en particulier les obligations en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et les dispositions de la LSFIn qui leur sont applicables.

A cet égard, il est attendu que la FINMA édicte des ordonnances, voire des modèles de requête en autorisation explicitant les informations et documents à soumettre par les GFE et les Trustees.

2. OBLIGATIONS LSFIn

Les GFE, de même que toute personne ou entité qui fournissent des services financiers, comme par exemple les établissements bancaires, les maisons de titres, les gestionnaires de placements collectifs et d'institutions de prévoyance et les conseillers en placements («les prestataires de services financiers») devront satisfaire aux règles édictées par la LSFIn.

Quant aux Trustees, le rapport explicatif a apporté une précision bienvenue puisqu'il indique qu'ils ne sont pas soumis aux obligations de la LSFIn, à moins que «leur activité englobe [...] la gestion de fortune».

La LSFIn complétée par l'P-OSFin instaure en substance les règles suivantes:



- **Règles d'organisation:** les prestataires de services financiers devront disposer d'une organisation et édicter des prescriptions internes adaptées notamment à leur taille, aux services proposés et aux risques qu'ils présentent. Ils auront dans ce cadre pour tâche de définir par écrit les processus requis pour fournir leurs services, prendre des mesures afin d'éviter les conflits d'intérêts et instaurer des contrôles internes. Ils devront de plus veiller à la sélection et la formation de leurs collaborateurs. A cet égard, ni la LSF in ni le P-OS-Fin ne définit la formation minimale adéquate des conseillers à la clientèle. Tout au plus, la P-OEFin indique que les dirigeants qualifiés d'un GFE doivent justifier «d'une formation en matière de gestion de fortune qui soit équivalente à l'expérience nécessaire pour effectuer un audit de gestionnaire de fortune». Le Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales SFI a annoncé en date du 9 septembre que les exigences en matière d'expérience professionnelle et de formation des dirigeants qualifiés d'un GFE seront précisées dans la P-OEFin. La question de la formation minimale adéquate des conseillers à la clientèle ne devrait à priori pas être définie de façon plus précise dans le cadre d'une ordonnance ou d'une circulaire de la FINMA mais sera vraisemblablement fixée par l'industrie.
- **Classification de la clientèle:** les prestataires de services financiers devront par ailleurs classer les clients dans différentes catégories, soit celles des clients privés, des clients professionnels ou des clients institutionnels, ceci afin d'adapter le niveau de protection légale à chaque catégorie de clients, les clients privés bénéficiant de la protection la plus élevée.

FinIO specifies that these guarantees will be considered appropriate if the relevant provisions regarding equity are adhered to. However, the IAMs will be able to opt for a professional liability insurance, whereas half of the maximum annual sum insured may be deducted from their equity.

1.4. Authorization procedure and supervision of the IAMs and the trustees

With regard to the authorization procedure, the IAMs and the trustees will first have to obtain confirmation of an affiliation with an SO, which they will be entitled to obtain according to the FinSO if their internal regulations and organization ensure compliance with the requirements of supervisory law, in particular the obligations to combat money laundering and the provisions of the FinSA which apply to them. In this respect, FINMA is expected to issue ordinances, or even model authorization requests, explaining the information and documents to be submitted by the IAMs and trustees.

2. FINSA OBLIGATIONS

The IAMs, as well as any person or entity providing financial services, such as banking institutes, securities firms, managers of collective assets and of occupational pension schemes and investment advisors ("financial service providers"), must comply with the rules laid down by the FinSA. As for the trustees, the Explanatory Report made a welcome clarification since it stipulates that they are not subject to the obli-

gations of the FinSA, unless "their activity includes [...] asset management".

The FinSA, supplemented by the draft FinSO, essentially establishes the following rules:

- **Organizational rules:** financial service providers must have an organization and issue internal regulations adapted in particular to their size, the services offered and the risks they pose. This will include defining in writing the processes required to provide their services, taking measures to avoid conflicts of interest and establishing internal controls. They will also have to carefully select their employees and ensure their training. In this respect, neither the FinSA nor the draft FinSO define the minimum appropriate training for client advisors. The draft FinIO merely states that the qualified managers of an IAM must have "training in asset management equivalent to the experience necessary to carry out an audit of an asset manager". The State Secretariat for International Finance SIF announced on 9 September that the requirements for professional experience and training of qualified managers at IAMs will be refined in the draft FinIO. The question of the minimum appropriate training for client advisors should not a priori be defined more precisely in a FINMA ordinance or circular, but will likely be determined by the industry.

- **Client classification:** financial service providers will also have to classify clients into different categories, i.e. private, professional or institutional clients, in order to adapt the level of legal protection for each client category, with private clients benefiting from the highest protection.

- **Documentation obligation:** The FinSA and the FinSO provide for extensive obligations regarding the information to be provided to clients. In particular, financial service providers will have to provide their address, the type of supervision to which they are subject, and numerous details regarding the financial services they offer, including their main characteristics, the rights arising from them for clients and the risks and costs associated with these services. They will also be required to inform their clients of their economic relationships with third parties and, where applicable, of any conflicts of interest that may arise. In addition, they will be responsible for recording in writing all reviews carried out as part of the "suitability and appropriateness test".

The FinSA therefore requires a significant documentation effort for financial service providers and requires the adaptation of their contracts and the drafting of standard documents for clients.

It is important to note that unlike the FinIA, which gives the IAMs and trustees six months to report to FINMA, and then three years to comply with the authorization conditions and file an application for authorization with FINMA, the transitional provisions of the FinSA now grant financial service providers, including IAMs, two years, until 31 December 2021, to adapt to the new rules of conduct and organizational requirements.

In any event, financial service providers should therefore begin to anticipate these changes and adapt their organization, internal procedures and documentation. ■

• **Obligation de documentation:** la LSFIn et l'P-OSFin prévoient des obligations étendues en matière d'informations qui devront être transmises aux clients. En particulier, les prestataires de services financiers devront communiquer leur adresse, le type de surveillance à laquelle ils sont soumis, et de nombreux éléments concernant les services financiers qu'ils proposent, y compris leurs caractéristiques principales, les droits qui en découlent pour les clients et les risques et coûts associés à ces services. Ils auront également l'obligation d'informer leurs clients sur leurs relations économiques avec des tiers et, cas échéant, sur les conflits d'intérêts qui pourraient en découler. En outre, ils auront pour tâche de consigner par écrit, toutes les vérifications effectuées dans le cadre du «*Suitability and appropriateness test*». La LSFIn demande par conséquent un effort de documentation important pour les prestataires

de services financiers et nécessite l'adaptation de leurs contrats et la rédaction de documents standards à l'attention des clients.

Il est important de relever que contrairement à la LEFin qui donne au GFE et Trustees six mois pour s'annoncer à la FINMA, puis trois ans pour respecter les conditions d'autorisation et déposer auprès de la FINMA une requête en autorisation, les dispositions transitoires de la LSFIn n'octroient aux prestataires de services financiers, y compris les GFE, une période de deux ans, soit jusqu'au 31 décembre 2021, pour s'adapter à ses nouvelles règles de comportement et exigences en matière d'organisation.

En tout état, les prestataires de services financiers devraient donc commencer à anticiper ces changements et adapter leur organisation, leurs procédures internes et leur documentation. ■

B I O G R A P H Y



**Stéphanie
Hodara El Bez**

Avocate et associée de l'Etude ALTENBURGER Ltd legal + tax et responsable du Team Banking & Finance du bureau genevois de cette Etude.

Elle pratique dans les domaines du droit bancaire et financier et du droit des sociétés et conseille des gestionnaires et distributeurs de fonds, des banques et des négociants en valeurs mobilières, ainsi que des gérants indépendants et des trustees dans les domaines contractuels et réglementaires.

Elle les représente également dans le cadre de procédures nationales et internationales ou vis-à-vis des autorités de surveillance des marchés financiers.

Me Hodara conseille par ailleurs des clients actifs dans le domaine des FinTech.

Elle siège au Conseil d'administration l'ARIF (Association Romande des Intermédiaires Financiers), un organisme d'auto-régulation reconnu par la FINMA.

Partner of ALTENBURGER LTD legal + tax and Head of the Banking & Financial Services Team of the Geneva office.

She is admitted to the Geneva and New York Bars, holds a law degree from the University of Geneva and an LL.M. of Boston University (USA).

Me Hodara practices in the areas of banking, finance and corporate law.

She advises fund managers and distributors, banks and securities dealers, as well as independent asset managers and trust companies in contractual and regulatory matters. She also represents them in national and international proceedings or vis-à-vis financial market supervisory authorities.

Me Hodara advises as well clients active in the field of Fintech.

She is a Board member of ARIF (Association Romande des Intermédiaires Financiers), a self regulatory organization recognized by FINMA.



**Cecilia
Peregrina**

Avocate et collaboratrice senior de l'Etude ALTENBURGER Ltd legal + tax et membre du Team Banking & Finance.

Elle est principalement active dans le domaine du droit bancaire et financier, notamment dans les secteurs des placements collectifs de capitaux, de la gestion de fortune et des Fintech, notamment dans le domaine des ICO's et des cryptomonnaies. En outre, elle conseille les clients dans les domaines du droit des sociétés, du droit des contrats et du droit de la faillite.

Lawyer and senior associate at ALTENBURGER Ltd legal + tax and a member of the Banking & Financial Services Team. She mainly focuses on banking and finance, specifically collective investment schemes as well as asset management and FinTech, including ICO's and cryptocurrencies. She further advises clients in the areas of corporate and insolvency law as well as contract matters