

Cryptoactifs et stablecoins – nouvelles autorisations

évolutions réglementaires – webinaire CDBF 26 février 2026

Sommaire

Présentation des nouvelles autorisations

- Introduction
- Nouvelles catégories de jetons
- Etablissements de moyens de paiement
- Établissements pour services avec des cryptoactifs
- Impact sur les acteurs du marché

Introduction

- Focus de la présentation sur les établissements (note *pro memoria*: Cadre de Déclaration des Crypto-actifs toujours en cours de négociation – pas d'échange en 2027 sur données 2026)
- Aspects relatifs à la surveillance consolidée pas traités (art. 51h et 51z**bis** AP-LEFin)
- Dispositions pour les établissements étrangers pas traitées (note: les dispositions de la LB concernant les banques en mains étrangères s'appliquent par analogie pour les deux nouvelles autorisations)
- Dispositions de la LSFIn applicables pas traitées, e.g.:
 - art. 71a AP-LSFin: règles de conduite et organisationnelles applicables à la fourniture de services sur cryptoactifs de négociation
 - art. 71b AP-LSFin: obligations d'information pour les prestataires de services sur cryptoactifs



Si le prestataire de services sur cryptoactifs de négociation classe ses clients, il bénéficie de certaines exemptions pour clients institutionnels et allègements pour clients professionnels

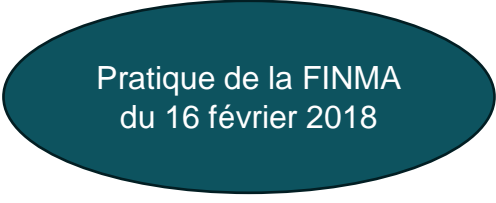
Nouvelles catégories de jetons

Nouvelles catégories de jetons

Généralités

Possible d'identifier **quatre** catégories:

- cryptoactifs de paiement stables (CPS; art. 3 al. 1 let. j AP-LSFin)
- cryptoactifs de négociation (CN; art. 3 al. 1 let. k AP-LSFin)
- jetons d'investissement **≠** CPS, **≠** CN, mais **=** instruments financiers
- jetons d'utilité **≠** CPS, **≠** CN, **≠** instruments financiers



Pratique de la FINMA
du 16 février 2018

Nouvelles catégories de jetons

cryptoactifs de paiement stables – définition (art. 3 al. 1 let. j AP-LSFin)

Cryptoactifs:

- qui sont émis en Suisse [par un **établissement de moyens de paiement**] ≠ stablecoins émis à l'étranger
- qui se réfèrent à la valeur d'une monnaie émise par un État (fiat) ≠ cryptomonnaie et ce même si officiellement adoptée par un État, ≠ panier de devises, ≠ stablecoin algorithmique
- qui visent à conserver une **valeur stable** au moyen de la garde d'actifs au sens de l'art. 51i al. 2 et 3 let. b AP-LEFin, i.e.

[i.e. dépôts à vue auprès d'une banque suisse, voire BNS avec son accord ou un autre établissement de moyen de paiement ou d'actifs liquides de haute qualité (HQLA) ayant une courte durée résiduelle, dont catégorie 1 OLIQ – mais avec échéance courte y.c. par ex. repos/reverse repo, instruments du marché monétaire – le CF fixe par voie d'ordonnance]

- dont l'émetteur a l'obligation de rembourser la valeur fixée au détenteur [donc réserves libellées dans la **même monnaie**], et
- qui ne font pas l'objet d'une exception au sens de l'art. 12a AP-LEFin (al. 2 – exceptions prévues par le CF par voie d'ordonnance)

Nouvelles catégories de jetons

cryptoactifs de négociation – définition (art. 3 al. 1 let. k AP-LSFin)

Cryptoactifs:

- ne sont émis ni par une banque centrale ni par un État
- qui ne se limitent pas à conférer à leur détenteur un droit d'accès à un usage ou à un service
- qui ne sont pas des instruments financiers
- qui ne sont pas de cryptoactifs de paiement stables
- qui ne sont pas la représentation de dépôt bancaire (*tokenised deposit* = LB)

DONC qui sont



- (1) Cryptomonnaies, i.e. jetons de paiement, e.g. BTC, ETH
- (2) Cryptoactifs de paiement stables étrangers, e.g. USDC, USDT
- (3) Cryptoactifs de paiement stables d'émetteurs suisses qui ne remplissent pas les conditions de l'art. 3 al. 1 let. j AP-LSFin, e.g. car ils se réfèrent à un panier de devises ou à une cryptomonnaie

Etablissements de moyens de paiement

Etablissements de moyens de paiement

Définition (art. 51a AP-LEFin)

Est réputé établissement de moyens de paiement quiconque [SA, SCA ou Sàrl = Formes juridiques admises], sans détenir une autorisation en tant que banque au sens de la LB, est principalement actif dans le domaine financier et accepte, à titre professionnel, des **avoirs de clients** [définition à l'art. 51a al. 2 AP-LEFin ≠ dépôt du public] ou fait appel au public pour en obtenir, mais ne rémunère pas ces avoirs ni ne les investit d'une autre manière que celles visées à l'art. 51i AP-LEFin

- Autorisé à accepter à titre professionnel des avoirs de clients **MAIS pas** autorisé à rémunérer ou investir les avoirs des clients autrement que sous forme de dépôts à vue, HQLA avec courte durée résiduelle (voir *slide* sur la définition de l'art. 3 al. 1 let. j AP-LSFin) - Les éventuels intérêts excédentaires obtenus par ce biais (p. ex. intérêts ou gains de cours) reviendront à l'établissement
- Pas de plafond de CHF 100 millions
- Autorisé à émettre et garder des cryptoactifs de paiement stables **et** à fournir des services de paiement (art. 51d al. 2 let. a à c AP-LEFin)
- Conservation des avoirs des clients séparément des actifs de l'établissement et séparation des patrimoines (pas au bilan) en cas d'émission de plusieurs stablecoins (art. 51i al. 1 AP-LEFin; art. 51i al. 4 AP-LEFin)
- **Distraction** des avoirs (des clients) conservés en cas de faillite (art. 51q AP-LEFin)
- Exigence de conservation: (i) diversion des avoirs conservés, (ii) conservation des avoirs dans la monnaie dans laquelle la prétention en remboursement est libellée et (iii) avoirs au moins toujours égaux à la valeur des avoirs acceptés (exigence de couverture selon l'art. 51i al. 2 et 3 AP-LEFin) – les intérêts négatifs sont déductibles.

Etablissements de moyens de paiement

Exigences réglementaires particulières (droit de la surveillance) 1/3

***RAPPEL: DISPOSITIONS COMMUNES DE LA LEFin (e.g. art. 9 LEFin) s'appliquent
ET AUDIT ORDINAIRE + PRUDENTIEL (art. 63 titre et al. 1 et let. b AP-LEFin)***

- **Capital minimal** (51e AP-LEFin): entièrement libéré, fixé par ordonnance du CF
- **Fonds propres** (art. 51f AP-LEFin): statutaires (individuels) et consolidés, niveau fixé par le CF, prescriptions progressives fonction de la valeur totale des avoirs clients acceptés
- **Etablissement des comptes** (art. 51g AP-LEFin): application p.a. des dispositions de la LB; précision par voie d'ordonnance du CF
- **Obligations à l'émission** (art. 51l AP-LEFin): information préalable (60 jours) de la FINMA; livre blanc selon les dispositions de la LSFIn – pas une autorisation produit propre mais une modifications des faits déterminant au sens de l'art. 8 al. 2 LEFin, donc l'autorisation est requise (CQFD...)
- **Plan de stabilisation et de liquidation** (art. 51o AP-LEFin et art. 51p AP-LEFin): applicables aux établissements de moyens de paiement important au sens de l'art. 51n AP-LEFin (désigné par la BNS), précision par voir d'ordonnance du CF

avec **cumul possible** avec l'art. 4 al. 2 LIMF: autorisation comme système de paiement et application des exigences complémentaires de l'art. 22 LIMF

Etablissements de moyens de paiement

Exigences réglementaires particulières (droit de la surveillance) 2/3

En sus, les exigences particulières suivantes s'appliquent:

- Dispositions de la LB concernant les **mesures en cas de risque d'insolvabilité et la faillite bancaire** (chapitre XI et XII LB) s'appliquent p.a. aux établissements de moyens de paiement (art. 67 al. 1 AP-LEFin)
- Dispositions de la LB concernant les **avoirs en déshérence** s'appliquent p.a. aux établissements de moyens de paiement (art. 67 al. 3 AP-LEFin)

En revanche, l'exigence suivante ne s'applique pas:

- Les dispositions de la LB concernant la **garantie des dépôts** ne s'appliquent pas p.a. aux établissements de moyens de paiement en raison de la distraction des avoirs des clients au sens de l'art. 51q AP-LEFin

Etablissements de moyens de paiement

Exigences réglementaires particulières (droit de la surveillance) 3/3

- Seuls les établissements de moyens de paiement autorisés peuvent émettre des cryptoactifs de paiement stables "suisses", i.e. qui répondent aux conditions de l'art. 3 al. 1 let. j AP-LEFin (art. 12a al. 1 AP-LEFin)

DONC

- Les banques
- Les maisons de titres
- Les autres établissements financiers au sens de la LEFin

seront **tenus de créer une société distincte** au sein du groupe disposant d'une autorisation d'établissement de moyens de paiement pour émettre des cryptoactifs de paiement stables "suisses"

Etablissements de moyens de paiement

LBA (art. 8a AP-LBA) 1/2

- Les exigences LBA sont applicable aux processus d'**émission** sur le marché primaire et au processus de **rachat** des cryptoactifs de paiement stables suisses (al. 1)
- **Evaluation des risques LBA et de violation de la LEmb** en tant que mesure organisationnelle au sens de 8 LBA en amont (i.e. avant l'émission) "[les émetteurs] *doivent définir ces mesures en tenant compte de manière appropriée des possibilités techniques*" (al. 2)
- Les mesures doivent comprendre à tout le moins: **blocage**, **gel** et **reprise** (*withdrawal*) (art. 8a al. 4 AP-LBA)
- Ces mesures devront être décrites dans le livre blanc (*whitepaper*) (art. 8a al. 5 AP-LBA)

Etablissements de moyens de paiement

LBA (art. 8a AP-LBA) 2/2

- Le monitoring à l'aide du **blacklisting** est autorisé pour les cryptoactifs de paiement stables "suisses" (au sens de l'art. 3 let. j AP-LSFin)
 - exigence de mise à jour des *blacklists*
 - définition des critères d'inclusion / exclusion des *wallets* (art. 8 al. 3 let. a AP-LBA)
 - cette liste doit également couvrir les personnes sous sanction
- Les exigences actuelles de KYC pour toutes les transactions de sur le marché secondaire (*whitelisting*) au sens de la communication FINMA 06/2024 ne seront en principe plus obligatoires MAIS le *whitelisting* reste une alternative possible (art. 8 al. 3 let. b AP-LBA)



En l'état, le *whitelisting* reste toutefois obligatoire pour les cryptoactifs de négociation

Autres points d'attention liés à la LBA

Excursus

- Demeurent "problématiques" pour les acteurs les points suivants (pratique de la FINMA):
 - *Onboarding* numérique (identification en ligne/vidéo) - Circulaire FINMA 2016/7
 - *Identification du cocontractant*: l'exigence d'un virement bancaire comme facteur d'authentification supplémentaire pour l'identification en ligne est un désavantage concurrentiel majeur pour les acteurs suisses et tend à favoriser le recours à la procédure d'identification par vidéo (ce qui ralentit le *onboarding* sans compter les coûts générés)
 - *Identification de l'ayant droit économique*: en pratique, le recours à une QES pour la signature du formulaire en ligne pour la déclaration relative à l'ADE est impraticable pour les clients. Les méthodes alternatives (e.g. procédure TAN) ne sont pas toujours utilisables concrètement
 - Exigences relatives à la *Travel Rule* - Communication FINMA sur la surveillance 02/2019
 - les exigences en matière vérification des transactions avec des *self-hosted wallets*, qui requièrent une identification du détenteur effectif dudit *wallet*, sont également un frein à la compétitivité et rendent impossibles en pratique le recours à la blockchain pour des paiements de faible ampleur en masse (adoption de masse)

Etablissements pour services avec des cryptoactifs

Etablissements pour services avec des cryptoactifs

Définition (art. 51r AP-LEFin)

Est réputé établissement pour services avec des cryptoactifs quiconque [société commerciale = plus large que les établissements de moyens de paiement, e.g. SNC, SC aussi possible à teneur du texte], à titre professionnel (51r al. 1 AP-LEFin):

- **Garde** des cryptoactifs de paiement stables ou des cryptoactifs de négociation de clients (let. a) – *custodial wallet individualisé ou collectif*
- **Fait le commerce** de cryptoactifs de négociation **en son nom propre, pour le compte de clients** (mais pas pour les cryptoactifs de paiement stables "suisses") (let. b)
- **Fait le commerce** de cryptoactifs de négociation à court terme **pour son propre compte et propose au public**, en permanence ou sur demande, un cours pour certains de ces cryptoactifs (let. c) ("*market maker*")
- **Exploitation d'une plateforme de négociation** organisée pour la négociation de cryptoactifs de négociation (art. 43 al. 1bis AP-LIMF)

Etablissements pour services avec des cryptoactifs

Custody (art. 51y AP-LEFin)

- Les cryptoactifs doivent être déposés en tout temps à la disposition du client déposant et être attribués soit **individuellement** au client déposant, soit à une **communauté** dont la part revenant au client déposant doit être clairement déterminée
- Les cryptoactifs de clients doivent être détenus **séparément** des actifs appartenant à l'établissement
- Contrairement à la réglementation actuelle, le recours à un **sous-dépositaire à l'étranger** sera permis, à condition que ce dernier soit soumis à une réglementation et à une surveillance appropriées, soit en particulier:
 - Les cryptoactifs des clients devront continuer à bénéficier d'une protection équivalente à la protection prévue en droit suisse en cas de faillite du sous-dépositaire concerné
 - Le Conseil fédéral pourra fixer des exigences supplémentaires, si la protection des intérêts des clients l'exige

Etablissements pour services avec des cryptoactifs

Autres activités: *staking* (art. 51z AP-LEFin)

- L'art. 51z AP-LEFin est fondé sur la pratique de la FINMA pour les conditions qui seront applicables à la fourniture de services de *staking*
- Seul les établissements qui fournissent des services de *custody* à leur clients (*custodial staking*) au sens de l'art. 50r al. 1 let. a AP-LEFin peuvent offrir des services de *staking*
- Obligations spécifiques détaillées à l'art. 51z al. 2 let. a à c AP-LEFin (e.g. informations sur les risques y relatifs, convention expresse spécifique hors GTC conclue avec le client...)
- Rappel: Actuellement, le *staking* est encadré par la Communication FINMA sur la surveillance 08/2023

Etablissements pour services avec des cryptoactifs

Autorisation en cascade

- Les banques et les maisons de titres peuvent agir en tant qu'établissements pour services avec cryptoactifs (art. 6 al. 1 et 2 AP-LEFin)
- Les gestionnaires de fortune (GFI), les trustees et les gestionnaires de fortune collective (GFC) ne peuvent pas exercer en tant qu'établissements pour services avec cryptoactifs
- Rappel: seul un établissement de moyens de paiement peut émettre des cryptoactifs de paiement stables au sens de l'art. 3 al. 1 let. j AP-LSFin
 - Les banques et maisons de titres ne seront pas dispensées des obligations liées aux différentes activités exercées, mais uniquement à l'obligation formelle d'obtenir une autorisation supplémentaire
 - Si elles offrent des services de garde (*custody*) ou de *staking* de cryptoactifs de négociation les obligations correspondantes des établissements pour services avec des cryptoactifs devront être respectées (art. 51y et 51z AP-LEFin)
 - La décision d'entreprendre ces nouvelles activités est une modification du champ des activités qui devra être autorisée par la FINMA (modification du RO)



Etablissements pour services avec des cryptoactifs

Exigences réglementaires particulières (droit de la surveillance) 1/2

RAPPEL: DISPOSITIONS COMMUNES DE LA LEFin (e.g. art. 9 LEFin) s'appliquent ET AUDIT ORDINAIRE + PRUDENTIEL (art. 63 titre et al. 1 et let. b AP-LEFin)

- **Capital minimal:** entièrement libéré. Fixé par le CF par voie d'ordonnance
- **Fonds propres:** fonds propres appropriés statutaires (individuels) et consolidés, niveau fixé par le CF
- **Liquidités et répartition des risques:** exigences de répartition des risques de façon appropriée et disposition d'un volume adéquat de liquidités applicables aux établissements agissant pour compte de client (51r let. b AP-LEFin) ou comme *market maker* (51r let. c AP-LEFin)
- **Etablissement des comptes:** dispositions de la LB concernant l'établissement des comptes s'appliquent par analogie (art. 51x AP-LEFin)
- **Obligation d'enregistrement:** obligation d'enregistrer les ordres et les opérations qu'il effectue ainsi que toutes les données nécessaires au suivi et à la surveillance de son activité. Données et formes de l'enregistrement fixé par le CF (art. 52zter AP-LEFin)

Etablissements pour services avec des cryptoactifs

Exigences réglementaires particulières (droit de la surveillance) 2/2

- Les dispositions de la LB concernant les **mesures en cas de risque d'insolvabilité et la faillite** bancaire s'appliquent p.a. aux établissements pour services avec des cryptoactifs (art. 67 al. 1 AP-LEFin)
- Les dispositions de la LB concernant les **avoirs en déshérence** s'appliquent p.a. aux établissements pour services avec des cryptoactifs (sans distinction)
- Les dispositions de la LB concernant la **garantie des dépôts** s'appliquent par analogie aux établissements pour services avec des cryptoactifs au sens de l'art. 51r let. b AP-LEFin, i.e. négociation en son nom propre, pour le compte de clients

Impact sur les acteurs du marché

Etablissements de moyens de paiement

Impact sur les établissements actuels (en l'état de l'avant-projet) 1/3

Acteurs assujettis au nouveau régime

- **Acteurs autorisés en vertu de 1b LB** ("licence FinTech" – laquelle sera supprimée): ces acteurs devraient transitionner vers l'autorisation d'établissement de moyen de paiement
- **Emetteurs actuels de stablecoins** (utilisant par exemple le mécanisme de la garanties bancaires, exception au dépôt, cf. OB): l'obtention d'une autorisation d'établissement de moyen de paiement doit être envisagée
- **Prestataires de service de courtage (*brokerage*) sur cryptoactifs – typiquement des cryptomonnaies** (actuellement ces prestataires sont uniquement considérés comme des intermédiaires financiers au sens de la LBA et affiliés à un OAR), une autorisation doit être envisagée (typiquement comme établissement pour des services avec des cryptoactifs)
- **Fournisseurs de wallet** avec **conservation avec adresse (publique) *on-chain* propres à chaque client** (actuellement ces prestataires sont uniquement considérés comme des intermédiaires financiers au sens de la LBA et affiliés à un OAR), une autorisation doit être envisagée (typiquement comme établissement pour des services avec des cryptoactifs)

Périodes transitoires à l'entrée en vigueur

- Les prestataires qui n'étaient pas auparavant assujettis à la surveillance de la FINMA disposeront d'un **délai de un an** pour soumettre une demande de d'autorisation
- Les établissements déjà autorisés, en particulier les 1b LB dit "FinTech" n'ont pas besoin de demander une nouvelle licence, mais doivent se conformer aux nouvelles exigences réglementaires dans **un délai de un an** à compter de l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions

Etablissements de moyens de paiement

Impact sur les établissements actuels (en l'état de l'avant-projet) 2/3

Services non-sujets à autorisation (en l'état)

- Offre de solution de *non-custodial wallets* (la LBA peut en revanche s'appliquer si cette offre est couplée à la fourniture de services de transfert de fonds)
- Négoce pour compte propre de cryptoactifs de négociation (sans *market making*)
- Gestion de fortune sur cryptoactifs de négociation (mais des exigences en matière de règle de comportement au sens de l'AP-LSFin s'appliqueront, cf. art. 71a al. 1 AP-LSFin) – la LBA reste applicable
- Négoce de cryptoactifs de paiement stables (suisses) – la LBA reste applicable, voir cependant *slide* suivant.

Etablissement de moyens de paiement

Impact sur les établissements actuels (en l'état de l'avant-projet) 3/3

Incertitude en l'état

- A partir de quand des activités de négoce pour les cryptoactifs de négociation et de cryptoactifs de paiement stables suisses peuvent être considérées comme des activités dites de *Kryptowährungshändler* qui requiert une autorisation en tant que banque ?
- Voir à ce propos notamment le **Cm 16.2** de la Circulaire FINMA 2008/3 "dépôt du public auprès d'établissements non bancaires"

Merci pour votre attention

Global reach, local knowledge



92 cities



50 countries



> 7,200 lawyers



> 1,300 partners



> 10,000 staff



WINNER EUROPE AWARDS 2025

CMS

Europe Law Firm of the Year



WINNER EUROPE AWARDS 2025

CMS

CEE Law Firm of the Year

The Americas

Bogotá
Lima
Mexico City
Rio de Janeiro
Santiago de Chile
São Paulo
Silicon Valley

Europe

Aberdeen	Barcelona	Berlin	Brussels	Funchal	Lyon	Sarajevo
Amsterdam	Belgrade	Bratislava	Bucharest	Geneva	Madrid	Sheffield
Antwerp	Bergen	Bristol	Budapest	Glasgow	Manchester	Skopje
			Cologne	Gothenburg	Milan	Sofia
			Dublin	Hamburg	Monaco	Stavanger
			Duesseldorf	Istanbul	Munich	Stockholm
			Edinburgh	Kyiv	Oslo	Strasbourg
			Frankfurt	Leipzig	Paris	Stuttgart
				Lisbon	Podgorica	Tirana
				Liverpool	Poznan	Vienna
				Ljubljana	Prague	Warsaw
				London	Reading	Zagreb
				Luxembourg	Rome	Zurich

Casablanca
Ebene
Johannesburg
Luanda
Maputo
Mombasa
Nairobi

Africa

Abu Dhabi
Dubai
Muscat
Riyadh
Tel Aviv

Middle East

Beijing
Brisbane
Hong Kong
Shanghai
Singapore
Sydney

Asia-Pacific

*Representative Office



CMS Switzerland

Local expertise. Global perspective. Future-facing firm.

We are a leading full-service law firm with more than **120 lawyers and tax experts**, and a total staff exceeding 200 professionals. We are the Swiss hub of the **global CMS organisation** – a leading force in the legal industry with more than 90 offices across 50 countries around the world, with an international team of over 7,000 lawyers offering specialised advice in different economic sectors, both in national and in multi-jurisdictional matters. As part of CMS global, we are **one of the few international law firms in Switzerland** that can offer advice across the **full range of practice areas** covering all market sectors, including the automotive. We can quickly assemble diverse, agile, **cross-border teams** of experts from all disciplines to meet your needs. Regardless of the size of your company, the jurisdiction in which you are based, or the legal challenges you face, you will always benefit from the **unique combination of our deep local expertise, sector knowledge and global reach**, allowing us to provide top-notch services and anticipate challenges.

As a future-facing firm, we understand your need for **sound legal advice** coupled with in-depth insight into all aspects of your business, particularly in uncertain times. We seek to understand **your objectives** and we see ourselves not simply as external advisers, but as an **extension of your team**. We focus on providing you with **pragmatic solutions** and **efficient legal advice at all levels**, taking into account what your needs may be in the near future.

In Switzerland, with strong roots and history of over **80 years serving national and international clients** from the two main Swiss business centers, **Zurich** and **Geneva**, our lawyers and practices are **recognized** by leading ranking publications and enjoy excellent reputation as **go-to advisors** for international business law matters, including commercial litigation and arbitration.



2 offices



37 partners



> 120 lawyers



> 200 staff



> 15 languages



Your free online legal information service.

A subscription service for legal articles
on a variety of topics delivered by email.

cms-lawnow.com

The information held in this publication is for general purposes and guidance only and does not purport to constitute legal or professional advice.

CMS Legal Services EEIG (CMS EEIG) is a European Economic Interest Grouping that coordinates an organisation of independent law firms. CMS EEIG provides no client services. Such services are solely provided by CMS EEIG's member firms in their respective jurisdictions. CMS EEIG and each of its member firms are separate and legally distinct entities, and no such entity has any authority to bind any other. CMS EEIG and each member firm are liable only for their own acts or omissions and not those of each other. The brand name "CMS" and the term "firm" are used to refer to some or all of the member firms or their offices.

CMS locations:

Aberdeen, Abu Dhabi, Algiers, Amsterdam, Antwerp, Barcelona, Beijing, Beirut, Belgrade, Berlin, Bogotá, Bratislava, Bristol, Brussels, Bucharest, Budapest, Casablanca, Cologne, Dubai, Duesseldorf, Edinburgh, Frankfurt, Funchal, Geneva, Glasgow, Hamburg, Hong Kong, Istanbul, Johannesburg, Kyiv, Leipzig, Lima, Lisbon, Ljubljana, London, Luanda, Luxembourg, Lyon, Madrid, Manchester, Mexico City, Milan, Mombasa, Monaco, Munich, Muscat, Nairobi, Paris, Podgorica, Poznan, Prague, Reading, Rio de Janeiro, Rome, Santiago de Chile, Sarajevo, Seville, Shanghai, Sheffield, Singapore, Skopje, Sofia, Strasbourg, Stuttgart, Tirana, Utrecht, Vienna, Warsaw, Zagreb and Zurich.

cms.law