



CIFA INITIAL CONTRIBUTOR

[www.gscgi.ch](http://www.gscgi.ch)  
[wealthgram@gscgi.ch](mailto:wealthgram@gscgi.ch)

Vol.XVII - N°145 - Avril / Mai 2025

## Breakfast Panel & Workshop GSCGI

En collaboration avec:



Hashdex



Crypto Valley



**STORM** ⚡

### Gestion de fortune suisse

Faut-il craindre ou intégrer les actifs digitaux?

Entre prudence institutionnelle et impératif  
d'innovation, où placer le curseur?

**Mercredi 11 Juin 2025**

08h30 - 11h00 Panel, Workshop, Networking  
L'IceBergues, Genève

**3. Editorial**

Assets digitaux : entre sophistication patrimoniale et cadre prudentiel  
– Le Conseil du GSCGI

**5. Le Groupement en bref**

**6. Les Sponsors de Mai 2025**

L'envol des crypto actifs: Pourquoi 2025 pourrait marquer un tournant historique – Hashdex, Membre du GSCGI

Bitcoin: L'Institutionnalisation d'une rupture monétaire – Capitelia Invest, Membre du GSCGI

**15. Les Conférences du GSCGI et de ses Membres**

**17. Nos Membres Partenaires**

**18. Les Annonces de nos Membres**

**20. Le GSCGI en Europe & Monde – FECIF Informs**

**21. Analyses et Placements**

Articles de Société Générale CIB, Andrei Radulescu, Swiss one plus SA

**31. Le Coin Technique**

US\$ Index is Still Below its Wide Range at 106.50-100.50 Drifting Toward 93-94 - BEST

**32. Retour sur la Conférence du GSCGI du 10 Avril 2025**

Naviguer l'illiquidité des Small & Mid Caps grâce aux Fonds Millésimés:  
Une approche gagnante? Moneta Asset Management, Membre Partenaire du GSCGI

**33. Les Sponsors de Mai 2025**

## **"Assets digitaux: entre sophistication patrimoniale et cadre prudentiel"**

**Le Conseil du GSCGI**

Dans le paysage mouvant de la finance contemporaine, les assets digitaux s'imposent comme une classe d'actifs à la fois innovante, disruptive et — désormais — incontournable. Ce basculement n'épargne plus les investisseurs qualifiés ni les gestionnaires de fortune, confrontés à une double exigence : comprendre cette nouvelle classe d'actifs, et en évaluer rigoureusement les implications réglementaires, notamment en Suisse, où la législation avance vite, mais prudemment.

La Suisse se positionne depuis plusieurs années comme un hub de référence pour la finance digitale, portée par un écosystème dynamique (Crypto Valley, start-ups spécialisées, infrastructures blockchain) et une volonté politique d'offrir un cadre stable et attractif. En 2021, l'entrée en vigueur de la Loi sur les DLT (Distributed Ledger Technologies) a marqué une étape décisive. Cette législation pionnière a permis la reconnaissance juridique des titres tokenisés, l'adaptation des infrastructures de marché, et la création de licences spécifiques pour les plateformes DLT.

Mais cette avance réglementaire suisse ne doit pas masquer la complexité du sujet. Les assets digitaux, en particulier les crypto-actifs non stables, posent encore de nombreuses questions en matière de protection des investisseurs, de transparence, de lutte contre le blanchiment d'argent (LBA), et de conservation sécurisée. Si certaines structures — comme les ETPs cotés sur SIX — offrent une exposition régulée aux cryptomonnaies, d'autres segments, tels que la DeFi ou les NFT, restent largement hors du radar prudentiel classique.

Pour les gestionnaires de fortune, l'enjeu est double : répondre à l'intérêt croissant de clients avertis, tout en garantissant une approche conforme aux exigences légales suisses et européennes. La FINMA joue un rôle central dans cet équilibre, en appliquant une approche "technologiquement neutre", mais exigeante. Les établissements doivent ainsi démontrer leur capacité à maîtriser les risques spécifiques de ces instruments, à travers une due diligence renforcée, une traçabilité des flux, et une gouvernance adaptée.

Par ailleurs, l'évolution des standards internationaux, comme les recommandations du GAFI sur les "Travel Rules", ou les initiatives européennes autour du règlement MiCA (Markets in Crypto-Assets), va inévitablement impacter le cadre suisse, malgré sa souveraineté. L'interopérabilité réglementaire devient un enjeu stratégique, notamment pour les acteurs transfrontaliers.

Dès lors, intégrer les assets digitaux dans une stratégie patrimoniale ne peut se faire sans une analyse réglementaire approfondie. Il ne s'agit plus seulement d'évaluer une performance potentielle, mais de juger la solidité de l'environnement juridique et opérationnel dans lequel ces actifs évoluent. La régulation n'est pas un frein à l'innovation, mais une condition de sa légitimité à long terme.

À l'heure où les marchés traditionnels cherchent de nouveaux relais de croissance, les assets digitaux offrent une voie prometteuse, mais semée d'incertitudes. Pour les investisseurs qualifiés et les gestionnaires indépendants suisses, la clé réside dans une approche proactive, documentée, et conforme. (L'avenir de la finance digitale ne sera pas anarchique : il sera régulé — ou il ne sera pas.)

Alors que les actifs numériques s'imposent progressivement dans les portefeuilles mondiaux, la gestion de fortune suisse se trouve à la croisée des chemins, prise entre deux dynamiques parfois contradictoires. D'un côté, une clientèle sophistiquée — souvent internationale — exprime une volonté croissante d'exposition à cette nouvelle classe d'actifs, perçue comme un levier de diversification, voire de performance non corrélée. De l'autre, les autorités de surveillance, bien que proactives, maintiennent une posture mesurée, soucieuses de préserver l'intégrité du système financier helvétique et de prévenir les dérives spéculatives ou les risques systémiques. Cette tension appelle à une réponse nuancée : il ne s'agit pas de céder aveuglément à l'attrait de l'innovation, ni de rejeter en bloc les opportunités qu'elle représente, mais de construire un cadre d'intégration structuré, aligné à la fois sur les attentes des clients et sur les exigences des régulateurs. Pour les gestionnaires de fortune, cela signifie développer une expertise technique approfondie, s'appuyer sur des partenaires fiables, et intégrer la dimension réglementaire dès les premières étapes de conseil et de sélection de produits.

Le Conseil du GSCGI

Rendez-vous à notre prochaine conférence le 11 juin 2025 avec des panélistes d'exception !

## Gestion de fortune suisse

### Faut-il craindre ou intégrer les actifs digitaux?

### Entre prudence institutionnelle et impératif d'innovation, où placer le curseur?

Mercredi 11 Juin 2025



Hashdex



Crypto Valley



**STORM** ⚡



Le Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants - GSCGI - est une association professionnelle et indépendante qui accueille tous les métiers indépendants de la finance.

- ▶ Depuis 33+ ans, défend auprès des autorités compétentes les intérêts de ses Membres et de leurs professions et les représente en Suisse (DFF, SFI, FINMA & Parlement), en Europe (via la FECIF) et mondialement (via la CIFA).
- ▶ Propose d'importantes solutions utiles pour ses Membres, telles que:
  - service juridique
  - plan-cadre d'assurance RC professionnelle
  - contrat-type de gestion discrétionnaire
  - contrat-type de conseil financier
  - accord-cadre de formation continue avec l'AZEK
  - accord-cadre avec BRP SA pour les risques 'Cross-Border' et 'Suitability'
  - permanence fiscale
  - solutions externes pour les services de compliance officer et risk control manager
  - conférences mensuelles éducatives.
- ▶ Publie le WealthGram, magazine online mensuel de ses Membres. Tout ce qui est important et utile à connaître sur les investissements et leur analyse, l'environnement réglementaire, la fiscalité, la jurisprudence, vous est présenté chaque mois dans ce magazine.



Editeur: G S C G I

7, rue François Versonnex

CH - 1207 Genève/Suisse

Tél. +41 (0) 22 736 18 22

secretariat@gscgi.ch

Les informations contenues dans le présent document sont basées sur des articles obtenus auprès des auteurs, des services statistiques reconnus, des rapports ou communications des auteurs, ou d'autres sources jugées fiables. Toutefois, ces informations n'ont pas été vérifiées par le GSCGI, et le GSCGI ne fait aucune déclaration quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Toute déclaration de nature non factuelle ne constitue que des opinions courantes, qui sont sujettes à changement. Information contained herein is based on articles obtained from the authors, recognized statistical services, issuer reports or communications, or other sources, believed to be reliable. However, such information has not been verified by GSCGI, and GSCGI does not make any representation as to its accuracy or completeness. Any statement nonfactual in nature constitute only current opinions, which are subject to change.

## **L'envol des crypto actifs : Pourquoi 2025 pourrait marquer un tournant historique**

*Samir Kerbage, CIO, Hashdex AG, Membre du GSCGI*

Après plusieurs années d'optimisme prudent, les crypto actifs abordent 2025 avec un changement de ton décisif. Derrière une conjoncture macroéconomique volatile et des actualités fragmentées, le marché montre des signes clairs de maturité structurelle, d'adoption institutionnelle et de résilience en matière de performance. Pour les investisseurs suisses en quête de nouvelles sources de diversification, l'opportunité crypto n'a jamais été aussi lisible... ni aussi accessible.

Chez Hashdex, notre conviction repose sur une thèse simple : la crypto n'est pas un pari spéculatif de court terme, mais une transformation technologique et monétaire de long terme. Et en 2025, cette conviction gagne du terrain auprès des marchés financiers, des régulateurs et des grands allocataires.

### **Au-delà de Bitcoin : Une thèse d'investissement diversifiée, capturée par le Nasdaq Crypto Index™**

Le **Nasdaq Crypto Index™ (NCI™)**, co-développé par Hashdex et Nasdaq, a été conçu pour suivre les crypto actifs les plus pertinents avec un niveau d'exigence institutionnel. Structuré comme un indice liquide, évolutif et fondé sur des règles transparentes, le NCI couvre environ 80% de la capitalisation totale des actifs éligibles. Sa composition reflète trois piliers fondamentaux de l'investissement crypto :

#### **1. La couche monétaire – Bitcoin comme actif souverain numérique**

Bitcoin reste la pierre angulaire du marché. Son statut émergent d'actif de réserve stratégique dépasse désormais le stade du récit. Aux États-Unis, le projet de loi BITCOIN Act vise à officialiser son inclusion dans les réserves nationales. Les fonds souverains et caisses de retraite commencent à allouer, non pour spéculer, mais pour se prémunir contre les chocs systémiques, avec un actif rare, neutre et décentralisé. Dans un monde de plus en plus fragmenté, Bitcoin s'impose comme une version numérique de l'or... avec une portabilité supérieure.

#### **2. La couche infrastructurelle – Ethereum et l'émergence du multichaine**

Ethereum reste l'infrastructure centrale de l'économie décentralisée : il héberge la majorité des stablecoins, des fonds tokenisés et des applications de contrats intelligents. Mais l'écosystème n'est plus monocentrique. Des solutions de scalabilité comme Optimism ou Arbitrum (Layer 2), ainsi que des blockchains haute performance comme Solana ou Avalanche, ouvrent la voie à de nouveaux cas d'usage en temps réel. Le NCI™ reflète cette dynamique grâce à une méthodologie de sélection et de rééquilibrage périodique.

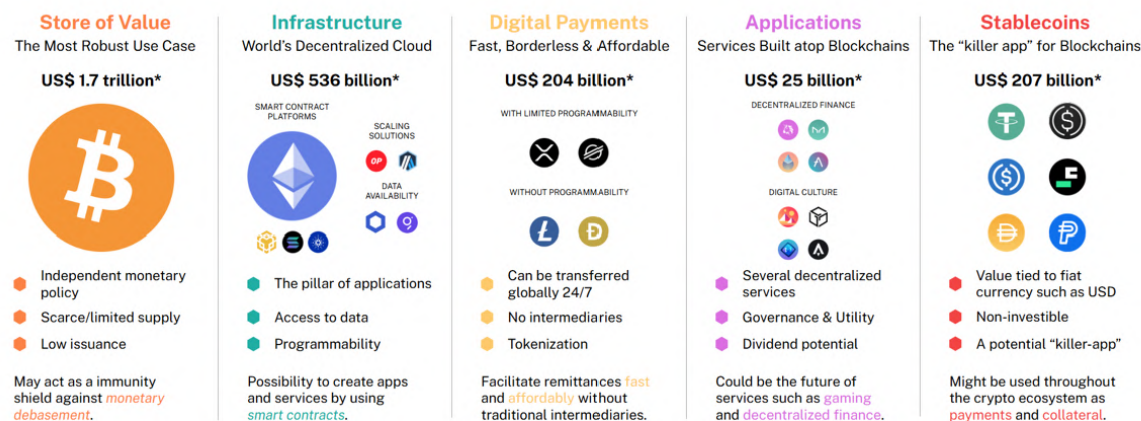


**Hashdex**

### 3. La couche applicative – Stablecoins et tokenisation comme catalyseurs

La véritable percée des crypto actifs, souvent sous-estimée, réside dans leurs cas d'usage concrets. Le marché des stablecoins atteint aujourd'hui 200 milliards de dollars, avec une projection à 2 000 milliards d'ici 2028. Ils alimentent les paiements transfrontaliers, les infrastructures de trésorerie et la finance programmable. En parallèle, la tokenisation d'actifs — longtemps discutée — est désormais mise en œuvre par les plus grandes institutions financières. BlackRock, JPMorgan et Franklin Templeton bâtissent des solutions sur des blockchains publiques. Aux États-Unis, la régulation rattrape son retard, avec un soutien bipartisan à la législation sur les stablecoins et l'architecture des marchés.

#### Why the Nasdaq Crypto Index? Crypto is bigger than bitcoin



\*Source: Hashdex Research with data from Messari (accessed March 25, 2025). Please note that we did not include Bitcoin (BTC) in Digital Payments due to the fact that it has already been included as a Store of Value. It should be noted, however, that Bitcoin is also a payment network and that it accounts for a decent amount of on-chain transactions since its inception. Castle Island Ventures: "Stablecoins: The Emerging Market Story".

### Pourquoi maintenant ? Une asymétrie favorable en 2025

Le cadre macroéconomique de la crypto se renforce discrètement. Depuis les élections américaines, le NCI™ progresse de 27%, tandis que le S&P 500 recule de 8,6% (au 22 avril 2025). Les investisseurs reconsidèrent le rôle des crypto actifs : non plus comme une protection contre le système, mais comme un complément à ce système.

Aux États-Unis, les régulateurs convergent vers des cadres pro-innovation. Cette dynamique politique — rarement alignée entre partis — vise à relocaliser l'innovation, encadrer les marchés offshore, et offrir un accès plus sûr aux investisseurs particuliers et institutionnels.

Côté technologie, les fondations sont en place. Ethereum tient sa promesse de scalabilité; Solana démontre une exécution temps réel à grande échelle ; et les solutions Layer 2 accueillent des millions d'utilisateurs sans compromettre la sécurité.



**Hashdex**












## Accéder au marché crypto : HASH, le leader européen des ETP indiciels crypto

Pour les investisseurs à la recherche d'une exposition efficiente, diversifiée et institutionnelle aux crypto actifs, le **Hashdex Nasdaq Crypto Index ETP (Ticker : HASH)** constitue une solution de choix. Listé et domicilié en Suisse, HASH offre une exposition 100% collatéralisée aux actifs du Nasdaq Crypto Index, avec un rééquilibrage mensuel, une transparence audité et une garde multi-actifs.

L'indice compte actuellement neuf actifs, parmi lesquels Bitcoin, Ethereum, Solana, Ripple ou encore Cardano, couvrant ainsi les protocoles fondamentaux et les plateformes émergentes. HASH est aujourd'hui le plus grand ETP crypto diversifié en Europe, et se distingue par sa liquidité, sa régulation et son approche tournée vers l'avenir.

*Allocation (source Hashdex au 10 avril 2025)*

	<b>Bitcoin (BTC)</b>	78,55%	Currency
	<b>Ethereum (ETH)</b>	8,56%	Smart Contracts
	<b>Ripple (XRP)</b>	6,28%	Currency
	<b>Solana (SOL)</b>	4,09%	Smart Contracts
	<b>Cardano (ADA)</b>	1,37%	Smart Contracts
	<b>Chainlink (LINK)</b>	0,40%	Data
	<b>Litecoin (LTC)</b>	0,33%	Currency
	<b>Avalanche (AVAX)</b>	0,29%	Smart Contracts
	<b>Uniswap (UNI)</b>	0,14%	Exchanges

## Conclusion : Une fenêtre d'opportunité

Le cas d'investissement dans les crypto actifs n'est plus spéculatif : il est structurel. À mesure que l'adoption progresse, que les cas d'usage se concrétisent, et que les cadres réglementaires s'affinent, les crypto actifs s'imposent comme une composante légitime de l'allocation de portefeuille.

Pour les investisseurs suisses, il ne s'agit plus seulement de capter une performance, mais de s'exposer en amont à une transformation technologique durable. Avec le Nasdaq Crypto Index ETP (HASH), cette opportunité est désormais à portée de main.



**Hashdex**

Plus d'informations sur Hashdex dans notre [brochure de présentation](#) ou sur [www.hashdex.com](http://www.hashdex.com).

#### Informations importantes

Ce document est qualifié de publicité au sens de l'article 68 de la Loi suisse sur les services financiers et/ou de l'article 95 de l'Ordonnance suisse sur les services financiers et n'est ni un prospectus, ni une fiche d'information de base (FIB), ni un document d'information clé (DIC). Tout prospectus (dans le cadre d'une offre au public ou d'une admission à la négociation) et/ou toute FIB ou DIC (pour un produit destiné à être offert à des clients de détail), le cas échéant et/ou disponible, des instruments financiers décrits dans le présent document, à compter de la date de sa publication (qui peut être antérieure, le jour même ou postérieure à la date du présent document) et sous réserve des lois sur les valeurs mobilières applicables, est disponible auprès de Hashdex AG.

Ce document exprime l'opinion de Hashdex à des fins d'information seulement et ne prend pas en compte les objectifs d'investissement, la situation financière ou les besoins individuels d'un ou d'un groupe particulier d'investisseurs. Nous recommandons de consulter des professionnels spécialisés pour prendre des décisions d'investissement. Il est conseillé aux investisseurs de lire attentivement le prospectus ou les règlements avant d'investir leurs fonds. Les informations et conclusions contenues dans ce document peuvent être modifiées à tout moment, sans préavis. Ce document ne peut être copié, reproduit ou distribué sans l'accord préalable et express de Hashdex. Pour plus d'informations, consultez notre espace commercial.

L'investissement dans tout véhicule d'investissement est très spéculatif et n'est pas destiné à constituer un programme d'investissement complet. Il est conçu uniquement pour des personnes sophistiquées qui peuvent supporter le risque économique de perdre la totalité de leur investissement et qui ont un besoin limité de liquidité dans leur investissement. Il n'y a aucune garantie que les véhicules d'investissement atteindront leur objectif d'investissement ou ne restitueront aucun capital.

Les performances passées ne sont pas un guide pour les performances futures et ne devraient pas être le seul facteur de considération lors de la sélection d'un produit. Un investisseur devrait prendre en compte les objectifs d'investissement, les risques, les frais et les dépenses de l'investissement soigneusement avant d'investir.

Ces documents ne constituent pas une offre de la part de Hashdex ou de toute autre personne pour souscrire ou acheter des produits de Hashdex. Ces documents sont uniquement à des fins d'information et ne prétendent pas être complets ou exhaustifs. Aucune confiance ne peut être accordée, à quelque fin que ce soit, aux informations contenues dans ces documents, à leur exactitude ou à leur exhaustivité. Les informations contenues dans ces documents sont sujettes à modification.

Nasdaq®, Nasdaq Crypto Index™, NCI™, Nasdaq Crypto Index Europe™ et NCIE™ sont des marques déposées de Nasdaq, Inc. (qui avec ses sociétés affiliées est désigné sous le nom de "Corporations") et sont autorisées à être utilisées par Hashdex Asset Management Ltd. Le Hashdex Nasdaq Crypto Index ETF et le Hashdex Nasdaq Crypto Index Europe ETP (les "Produits") n'ont pas été examinés par les Corporations quant à leur légalité ou leur pertinence. Les Produits ne sont pas émis, approuvés, vendus ou promus par les Corporations. LES CORPORATIONS NE FOURNISSENT AUCUNE GARANTIE ET NE SUPPORTENT AUCUNE RESPONSABILITÉ À L'ÉGARD DES PRODUITS.

Les produits de l'émetteur ne sont pas qualifiés comme des parts d'un fonds d'investissement collectif selon les dispositions pertinentes de la Loi fédérale suisse sur les placements collectifs (LPCC), telle que modifiée, et ne sont pas autorisés à cet effet. Par conséquent, ni les produits ni l'émetteur ne sont régis par la LPCC, ni supervisés ou approuvés par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA (FINMA). En conséquence, les investisseurs ne bénéficient pas de la protection spécifique des investisseurs prévue par la LPCC.

L'approbation du Prospectus de Base (CH) 2024 ne doit pas être comprise comme une approbation par l'autorité d'examen, ou toute autorité, des valeurs mobilières offertes ou admises à la négociation sur un marché réglementé. Les investisseurs potentiels admissibles devraient lire le Prospectus de Base (CH) 2024, les conditions finales pertinentes et le document d'information clé avant de prendre une décision d'investissement afin de comprendre pleinement les risques et les récompenses potentiels associés à la décision d'investir dans les valeurs mobilières. Vous êtes sur le point d'acheter un produit qui n'est pas simple et peut être difficile à comprendre.

Aucune offre, vente, revente ou livraison de produits ou distribution de matériel d'offre relatif à des produits ne peut être faite dans ou à partir de toute juridiction, sauf dans des circonstances qui permettront de se conformer à toutes les lois et réglementations applicables, et qui n'imposeront aucune obligation à l'émetteur.



**Hashdex**

Membre du GSCGI



## Bitcoin : L'institutionnalisation d'une rupture monétaire

**Florian Lefort, Responsable du développement de l'économie numérique, Capitella Invest SA, Membre du GSCGI**

Depuis sa création en 2008, Bitcoin a parcouru un chemin étonnant. Pensé à l'origine comme un système d'échange de valeur de pair à pair, il s'affirme aujourd'hui comme un actif stratégique dans la gestion patrimoniale.

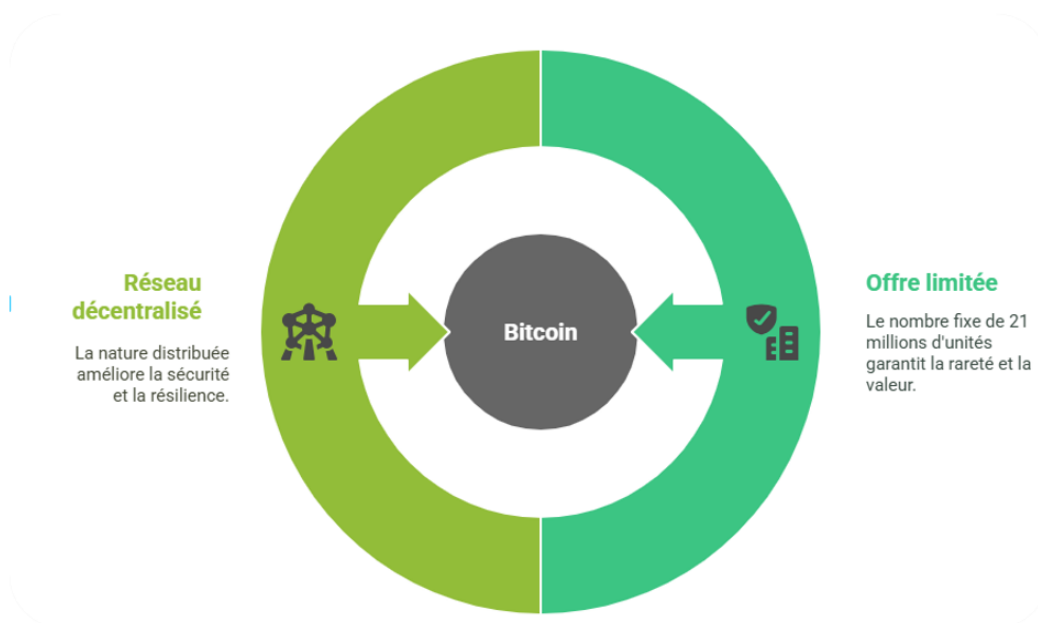
Dans un environnement marqué par l'inflation monétaire, l'endettement massif des États et la défiance envers les institutions, Bitcoin propose un nouveau paradigme de conservation de la valeur : rareté, décentralisation et sécurité mathématique.

### Bitcoin : un protocole souverain de transfert de valeur

Le livre blanc de Satoshi Nakamoto, publié en 2008, définit Bitcoin comme un *"Peer-to-Peer Electronic Cash System"*. Son objectif fondamental est simple : permettre le transfert de valeur de manière directe, numérique et sans intermédiaire de confiance.

Bitcoin repose sur deux piliers majeurs :

- Une **offre strictement limitée** à 21 millions d'unités,
- Un **réseau décentralisé et sécurisé** par la puissance de calcul cumulée (hashrate) des participants.

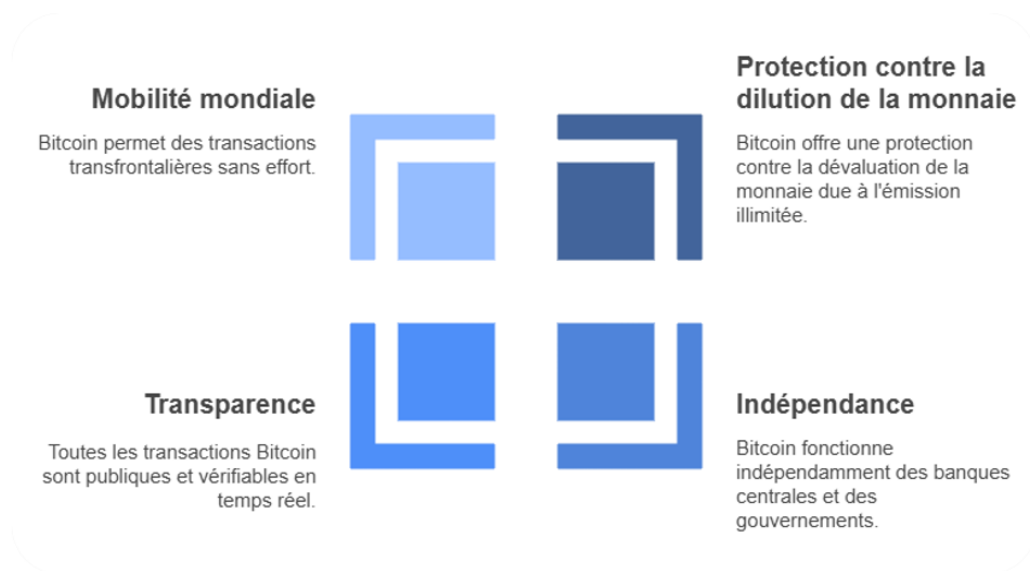


Dans un monde où l'émission monétaire est devenue illimitée, Bitcoin propose :

- Une protection contre la dilution de la monnaie,
- Une indépendance complète vis-à-vis des banques centrales et des gouvernements,
- Une transparence totale, chaque transaction étant auditable en temps réel,



## LES SPONSORS DE MAI 2025



Bitcoin remplit aujourd'hui les fonctions économiques traditionnelles de l'or : réserve de valeur, protection contre l'inflation, neutralité politique. Mais il y ajoute les avantages du numérique :

- Instantanéité des transferts,
- Divisibilité extrême (jusqu'à 100 millions de satoshis par Bitcoin),
- Auditabilité parfaite.

« Ce qui manque, mais sera bientôt développé, c'est un e-cash fiable, une méthode permettant de transférer des fonds sur Internet de A à B sans que A ou B ne connaissent l'identité de l'autre. »

— Milton Friedman, 1999

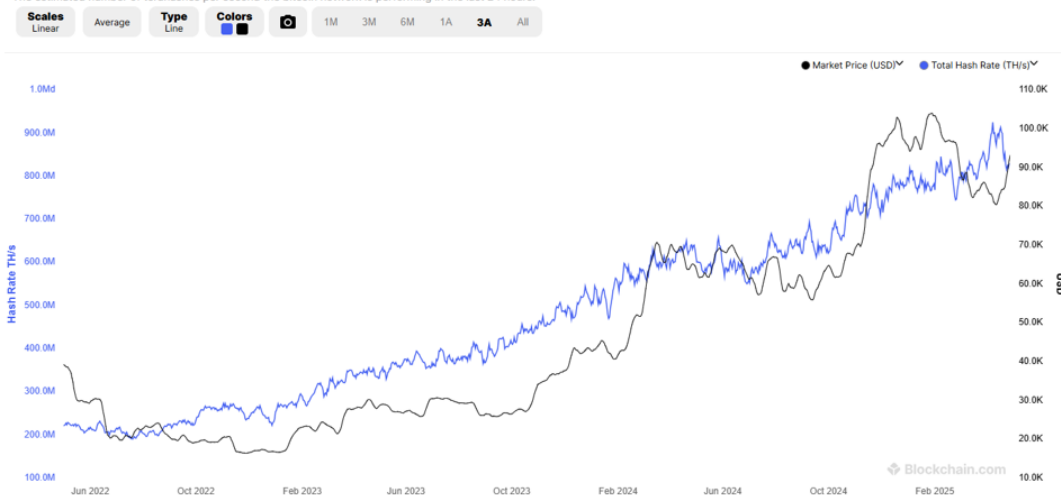
### De l'ombre à la régularisation : l'ancrage progressif de Bitcoin dans la finance

Initialement perçu comme un objet de curiosité technologique, puis souvent associé aux usages marginaux du web, Bitcoin a dû faire face à une profonde défiance au cours de ses premières années. Perçu comme un outil spéculatif sans valeur fondamentale, il a pourtant démontré une résilience remarquable, portée par sa rareté programmée, son architecture décentralisée et la puissance croissante de son réseau de sécurisation.

Aujourd'hui, Bitcoin repose sur l'une des infrastructures numériques les plus robustes jamais construites. Son réseau de validation, maintenu par des milliers de mineurs répartis dans le monde entier, consomme une énergie et mobilise une puissance de calcul telles que tenter d'en falsifier l'intégrité est devenu économiquement et techniquement irréaliste.

#### Total Hash Rate (TH/s)

The estimated number of terahashes per second the bitcoin network is performing in the last 24 hours.



L'année 2024 a marqué un tournant historique : l'approbation des ETF Bitcoin spot aux États-Unis a consacré son intégration dans l'univers réglementé de la finance traditionnelle.

Des gestionnaires d'actifs parmi les plus respectés — BlackRock, Fidelity, Ark Invest — ont validé Bitcoin non plus comme une curiosité technologique, mais comme un actif d'allocation stratégique, destiné à la préservation de valeur et à l'enrichissement de la diversification patrimoniale.

En parallèle, des institutions financières de premier plan — BNY Mellon, Deutsche Bank — ont développé des services de garde sécurisés, tandis qu'en Suisse, Swissquote, Syz Bank et d'autres banques privées offrent désormais à leur clientèle un accès direct à Bitcoin.

Bitcoin est ainsi passé d'une image de marginalité à celle d'un actif institutionnel solide, adossé à l'une des infrastructures les plus résilientes du monde numérique.

« Je suis un fervent partisan du Bitcoin. Je le considère comme une classe d'actifs alternative, comparable à l'or. » — Larry Fink, PDG de BlackRock, interview sur CNBC, juillet 2024

#### Bitcoin et les grandes tendances macroéconomiques

Depuis 2020, Bitcoin s'est imposé comme un baromètre macroéconomique à part entière. Il réagit :

- À l'expansion ou à la contraction de la masse monétaire (M2),



- À l'expansion ou à la contraction de la masse monétaire (M2),



- À l'inflation,
- À la stabilité du dollar américain.

Les corrélations sont claires : Plus la masse monétaire augmente, plus Bitcoin tend à s'apprécier, jouant son rôle d'actif anti-dilution. Bitcoin n'est donc pas isolé du système économique mondial ; il en est devenu un actif aux côtés des matières premières stratégiques comme l'or ou le pétrole.

### Un cycle de crédibilisation encore en cours

La trajectoire de Bitcoin suit celle observée pour d'autres classes d'actifs alternatifs :

- Développement des infrastructures de marché (garde institutionnelle, produits dérivés réglementés),
- Création de produits financiers dédiés,
- Intégration progressive dans les mandats de gestion et les stratégies institutionnelles.

La reconnaissance se poursuit également du côté des régulateurs. La Banque Centrale Européenne, dans son rapport 2024, évoque Bitcoin comme "un actif alternatif pertinent pour la diversification de portefeuilles équilibrés à long terme". Chaque étape franchie renforce la légitimité de Bitcoin comme pilier potentiel de l'allocation patrimoniale moderne.



### La tokenisation : une extension logique de la révolution Bitcoin

Bitcoin n'a pas seulement introduit la première monnaie numérique décentralisée ; il a également révélé une nouvelle manière de structurer et de transmettre la valeur : la **tokenisation**. Par ce concept, on entend la représentation numérique, sur une infrastructure sécurisée (généralement blockchain ou DLT), d'un droit de propriété sur un actif. Cette logique dépasse désormais le cadre monétaire pour s'étendre à l'ensemble des instruments financiers et des actifs du monde réel.

Concrètement, la tokenisation permet de créer des équivalents numériques pour des actifs tangibles (immobilier, œuvres d'art, matières premières) comme intangibles (actions, obligations, parts de fonds, droits de propriété intellectuelle), avec des droits codifiés et exécutables automatiquement via des smart contracts. Sur un plan comptable, cela revient à digitaliser des éléments du bilan tout en assurant leur traçabilité, leur divisibilité et leur portabilité instantanée.

L'un des apports majeurs de cette évolution concerne la notion de collatéral. Là où de nombreux actifs hors bilan ou illiquides (ex. : œuvres d'art, biens immobiliers, participations privées) étaient difficilement mobilisables, leur tokenisation les rend désormais éligibles à des usages économiques nouveaux : comme garantie dans des opérations de crédit, comme unité de compte dans des systèmes automatisés, ou comme véhicule d'investissement fractionné. Ce phénomène accroît mécaniquement la liquidité potentielle du système financier, tout en réduisant les frictions de transfert et les coûts de gestion.

Des acteurs comme Taurus, SDX ou Sygnum en Suisse développent aujourd'hui des infrastructures capables de gérer l'émission, la conservation et le règlement-livraison d'actifs tokenisés, dans un cadre réglementaire compatible avec les standards bancaires. La finance devient ainsi programmable, interopérable et résolument plus efficace. La tokenisation ne remplace pas les actifs traditionnels : elle en démultiplie la fonctionnalité et l'intégration dans des architectures numériques plus souples, plus transparentes, et potentiellement plus justes.

### Conclusion

Bitcoin s'impose, lentement mais sûrement, comme un nouvel outil stratégique dans la gestion de fortune. Plus qu'un pari technologique, il est devenu un instrument de protection patrimoniale, capable d'offrir indépendance, transparence et souveraineté financière dans un monde marqué par l'incertitude. Pour les gestionnaires de fortune suisses, la question n'est plus de savoir si Bitcoin a une place en portefeuille. La question est désormais : à quelle hauteur, et avec quelle stratégie d'intégration ?



Membre du GSCGI



## **Breakfast Panel & Workshop GSCGI**

en collaboration avec Banque Syz, Hashdex, Capitelia Invest, Crypto Valley Association et Storm Partners

### **Gestion de fortune Suisse**

#### **Faut-il craindre ou intégrer les actifs digitaux?**

**Entre prudence institutionnelle et impératif d'innovation: où placer le curseur?**

**Charles-Henry Monchau**  
Chief Investment Officer



**Bruno Sousa**  
Head of US & Europe



**Florian Lefort**  
Head of Digital Assets



**Jérôme Bailly**  
VP of CVA Board



**D.J. Bodden**  
Research & Strategy Director



**Mercredi 11 Juin 2025**

L'IceBergues, rue Kléberg 12, 1201 Genève

08h30 Enregistrement

09h-10h Panel Actifs Digitaux et Séance Q&A

10h-11h Café Networking

10h15-10h45 Workshop: Comprendre Bitcoin pour mieux conseiller vos clients

Enregistrez-vous en ligne: [www.gscgi.ch/event](http://www.gscgi.ch/event)

## Breakfast Panel & Workshop GSCGI

en collaboration avec Banque Syz, Hashdex, Capitelia Invest, Crypto Valley Association et Storm Partners

### A propos de Speakers



**Charles-Henry Monchau** est Directeur des investissements (CIO) et membre du comité exécutif de la **Banque Syz**. Avant de rejoindre la banque en octobre 2021, il a occupé des postes de direction auprès de Dubai Investments (CIO), Deutsche Bank (responsable de l'allocation d'actifs pour la banque en Europe et Moyen-Orient), EFG Bank (CIO Europe), Rothschild Bank AG, Lombard Odier et BNP Paribas. Il a également participé au lancement d'une banque digitale en Suisse en 2020-2021. Charles-Henry est titulaire d'un Executive MBA de l'Institut de Empresa et d'un MSc en finance de HEC Genève.



**Bruno Sousa** est Partner et Head of US & Europe chez **Hashdex**. Arrivé comme responsable juridique et conformité, il a joué un rôle clé dans le lancement du premier ETF crypto au monde, du premier ETF Bitcoin sous le régime du '33 Act aux États-Unis et du programme d'ETP européen de Hashdex. Avant Hashdex, il a exercé chez Veirano Advogados et Davis Polk & Wardwell à New York, développant une expertise en M&A et marchés de capitaux sur des transactions totalisant plusieurs milliards de dollars. Reconnu pour son travail en Corporate/M&A et Fintech, il est diplômé de l'Universidade de São Paulo et de l'Université d'Oxford.



**Florian Lefort** est gérant de patrimoine et responsable du développement de l'économie numérique chez **Capitelia Invest**. Il accompagne une clientèle variée de la finance avec une approche personnalisée, centrée sur l'écoute, la stratégie patrimoniale sur mesure et l'ouverture aux innovations financières. Il intervient également comme formateur auprès de particuliers et de professionnels, afin de leur permettre de mieux comprendre les enjeux liés aux crypto-actifs et d'identifier les leviers de développement rendus possibles par les technologies blockchain. Il est titulaire d'un Bachelor en Sciences économiques et gestion de l'Université de Luxembourg.



**Jérôme Bailly** est un acteur reconnu de l'écosystème blockchain en Suisse. Vice-Président de la **Crypto Valley Association**, il contribue à promouvoir la Suisse comme hub mondial de la blockchain et organise des événements phares tels que la Crypto Valley Conference. En tant que Senior Solution Sales Manager chez Adnovum, Jérôme facilite l'adoption des actifs numériques par les banques, en proposant des solutions adaptées en custody, conformité (AML) et cybersécurité. Il est également actif dans le domaine académique : coach à l'EPFL Innovation Park et membre du comité scientifique du CAS Blockchain & Finance à la HEC Genève. Conférencier et expert média, il partage régulièrement ses analyses sur les défis et opportunités des cryptomonnaies et de la DeFi.



**Modérateur : D.J. Bodden**

Avec plus de 20 ans d'expérience dans les secteurs public et privé, les entreprises et les startups, et de nombreux secteurs différents, **D.J. Bodden** est le directeur de la stratégie et de la recherche pour STORM Partners, apportant une contribution critique mais bienveillante à l'adoption des actifs numériques et du Web3.

**Altaroc**  **BCV**

**MONETA**  
asset management

 **SOCIETE GENERALE**  
Corporate & Investment Banking

 **Swissquote**

**Syz**  
PRIVATE  
BANKING

Le Groupement apprécie beaucoup la fidélité des ses Membres Partenaires et tient à les remercier de leur précieuse collaboration et de leur contribution (sponsorship et articles) au succès du WealthGram.

## Le FPCI Altaroc Odyssey 2025: cinquième Millésime de Private Equity d'Altaroc

Communiqué de presse du 3 avril 2025

Altaroc Partners, la société de gestion pionnière permettant d'accéder à un portefeuille de fonds de Private Equity internationaux de premier plan clef en main, poursuit son engagement en faveur de la démocratisation de cette classe d'actifs avec le lancement de son nouveau Millésime, le FPCI Altaroc Odyssey 2025.

Depuis 2021, Altaroc, rend accessible aux particuliers, investisseurs avertis, un portefeuille de gérants de Private Equity reconnus pour leur solide track-record, le tout grâce à **un investissement minimum de 100 000 euros, appelés sur 5 ans, à hauteur de 10 000 par semestre**. Ces gérants sont sélectionnés rigoureusement par les équipes de gestion d'Altaroc sur des critères exigeants mixant track-record d'au moins 20 ans, longévité, stabilité des équipes, ou encore performance de TRI net.

Le FPCI Altaroc Odyssey 2025, nouveau Millésime d'Altaroc, est en diligence avancée sur 7/8 fonds cibles de premier plan, pour certains nouveaux chez Altaroc et pour d'autres d'ores et déjà accompagnés par la société de gestion, parmi lesquels : HG Saturn 4, Insight Partners 13, Insight Partners GBF 13, Great Hill Partners 9, New Mountain Strategic Equity Fund 2, HG Mercury 5. Classé article 8 au regard de la Réglementation SFDR et comme pour ses prédécesseurs, ce Millésime publiera des reportings pluriannuels conformément aux exigences réglementaires d'information des clients.

### Une stratégie réfléchie, qui fait ses preuves

Depuis ses débuts, **Altaroc s'affirme comme un acteur de premier plan dans la démocratisation du Private Equity en Europe. La société de gestion, qui a développé une offre simple, unique sur le marché, ainsi qu'une plateforme technologique et servicielle, a déjà collecté 1,4 milliard d'euros au travers de ses quatre premiers Millésimes, attestant de la confiance de ses 7 000 investisseurs privés**. A ce jour, Altaroc travaille avec 19 gérants parmi les incontournables sur leur marché et détient un portefeuille de fonds qui ont participé au financement et au développement de plus de 400 entreprises à travers le monde, dans des secteurs stratégiques résilients et en forte croissance, regroupés en quatre grandes verticales : l'édition de logiciels, les services aux entreprises, la santé et le digital BtoC.

Cette diversification sectorielle s'accompagne d'une répartition géographique équilibrée autour des meilleurs écosystèmes en matière de Private Equity : 45 % en Amérique du Nord, 45 % en Europe et 10 % en Asie et reste du monde. Enfin, Altaroc consacre 20 % de ses portefeuilles à du co-investissement qui permet, entre autres, de piloter son rythme de déploiement. Forte d'une équipe de plus de 70 collaborateurs, comprenant des professionnels aguerris et pour plusieurs d'entre eux reconnus, Altaroc a notamment poursuivi son développement en 2024 à l'international avec le lancement de ses activités en Suisse et au Benelux, prélude à l'officialisation de nouvelles implantations prochaines.

La société de gestion place également les critères ESG au cœur de sa stratégie, garantissant une gestion responsable et durable des investissements. Avec cette dynamique, Altaroc continue d'offrir à ses clients - investisseurs privés, CGP, banques privés, gérants indépendants et multi-family offices - un accès privilégié à une classe d'actifs stratégique, combinant diversification, innovation et création de valeur.

**Altaroc**



Frédéric Stolar, Managing Partner d'Altaroc, conclut : « Le lancement de notre 5<sup>e</sup> Millésime intervient dans un contexte macroéconomique favorable, avec des signes clairs de reprise en matière de Private Equity pour 2025 et des opportunités stratégiques renforcées par les évolutions politiques. Cette année, notre thèse d'investissement se concentre sur la diversification mondiale avec un accent sur le poids croissant des États-Unis dans notre portefeuille. » Il ajoute : « Nous poursuivons notre mission de fournir aux investisseurs privés un accès à 50 ans d'innovation institutionnelle en matière de Private Equity, en capitalisant sur des stratégies d'investissement rigoureuses et une due diligence très approfondie. Chaque Millésime est conçu avec une méthodologie strictement institutionnelle, garantissant des allocations équilibrées et l'accès à des fonds exclusifs. Forts de notre expérience, nous continuerons à renforcer la position d'Altaroc en tant que leader européen, en permettant à nos clients d'accéder aux fonds les plus performants, tout en optimisant la gestion du risque et la volatilité ».

Retrouvez la présentation du nouveau FPCI Altaroc Odyssey 2025 en replay : <https://m5.altaroc.pe/>

\*\*\*

#### À propos d'Altaroc

La gamme Altaroc lancée en octobre 2021 permet d'accéder, dès 100 000 euros, à un portefeuille de fonds de Private Equity internationaux. Ces fonds, diversifiés sur le plan géographique, ciblent essentiellement les segments du Buy-Out et du Growth Equity sur différents secteurs : Tech, Logiciel & Telco, Santé et Business Services à dimension digitale. Les Millésimes Altaroc permettent aux CGP, tiers gérants, family offices et banques privées de répondre aux besoins en Private Equity de leurs clients avec une offre clef en main 100% digitale.

Altaroc Partners SA est présente en France, Suisse, Italie et Belgique.

La société de gestion a levé 1,4 milliard d'euros à date.

3AltaSuisse SA / Groupe Altaroc est Membre Partenaire du GSCGI.

[www.altaroc.pe](http://www.altaroc.pe)

# Altaroc

Membre Partenaire du GSCGI



## **Hashdex rejoint le GSCGI pour renforcer son engagement auprès des gérants indépendants suisses**

Hashdex, leader mondial dans la gestion d'actifs crypto et émetteur d'ETP et d'ETF de qualité institutionnelle, a le plaisir d'annoncer son adhésion au GSCGI. Cette décision reflète notre engagement à long terme en faveur des gérants indépendants et des professionnels de l'investissement en Suisse.

En tant qu'émetteur suisse dédié aux ETP indiciels crypto, Hashdex est idéalement positionné pour proposer des solutions innovantes et sécurisées aux investisseurs professionnels. Cette adhésion souligne notre ambition de fournir aux gérants indépendants les outils et l'expertise nécessaires pour appréhender avec confiance cette classe d'actifs émergente.

Hashdex s'est imposé au niveau mondial grâce à une présence établie sur plusieurs continents et à des initiatives pionnières dans le domaine des actifs numériques. Notre partenariat stratégique avec Nasdaq a abouti à la création du Nasdaq Crypto Index (NCI), une référence institutionnelle pour l'exposition aux crypto actifs. Nos ETP et ETF sont aujourd'hui cotés sur plusieurs bourses régulées dans le monde et répondent aux exigences les plus strictes en matière de régulation, de liquidité et de gouvernance opérationnelle.

Nous mettons nos ressources pédagogiques, nos analyses de marché et notre expertise à la disposition des membres du GSCGI afin de les accompagner dans la compréhension et l'intégration des crypto actifs dans leurs portefeuilles.

Nous nous réjouissons également de renforcer notre engagement auprès de la communauté du GSCGI et de contribuer aux événements à venir, notamment à la table ronde dédiée aux actifs digitaux lors de la conférence du 11 juin à Genève.

Pour toute information complémentaire ou pour organiser un échange avec notre équipe, les membres du GSCGI sont invités à nous contacter.

Plus d'informations sur [Hashdex.com](https://www.hashdex.com).



# Hashdex

Membre du GSCGI

## FECIF informs...

Cristiano M. Carvello and Federico Martinengo,  
Cattaneo Zanetto Pomposo & Co.

[www.cattaneozanetto.it](http://www.cattaneozanetto.it)

- On 7 May, CZP&Co. shared the [draft non-paper](#) of the European Commission on the **simplification of the retail investor protection rules (RIS)**. Regarding the **next steps**, both the EP negotiating group and the Council will evaluate internally. There should be a meeting of the EP negotiating group on 14 May and of the Council working group on 19 May. The next dialogues (to be confirmed) will be held on 3 June and 1 July.

Sources: The draft-non-paper is available upon request from either FECIF or GSCGI

- The European Banking Authority (EBA) published [new draft Regulatory Technical Standards \(RTS\)](#) that define when **crypto-asset service providers (CASPs)** have to appoint a **central contact point**. A central contact point can be an important tool in the fight against financial crime.

Sources: The document is available on the [eba.europa.eu](http://eba.europa.eu) website or upon request from either FECIF or GSCGI

- On 16 April, the **Joint Committee of the European Supervisory Authorities** (EBA, EIOPA and ESMA - ESAs) published its [2024 Annual Report](#), which provides an overview of the joint ESAs work completed during the past year. The **main areas of focus in 2024** were joint risk assessments, sustainable finance, operational risk and digital resilience, consumer protection, financial innovation, securitisation, financial conglomerates and the European Single Access Point (ESAP). Among the Joint Committee's **main deliverables** were policy products for the implementation of the Digital Operational Resilience Act (DORA) as well as ongoing work related to the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

Sources: The 2024 Annual Report is available upon request from either FECIF or GSCGI



## European Sovereignty: A Renewed Priority

Roland Kaloyan, Head of European Equity Strategy, Societe Generale CIB, Membre Partenaire GSCGI

Europe's strategic autonomy is no longer a theoretical ambition; it is an urgent necessity. Against a backdrop of geopolitical upheaval, energy insecurity, and technological dependency, the European Union is being forced to rethink its role in the global order.

The concept of European sovereignty has evolved considerably in recent years. Initially seen as a primarily political aspiration, it now permeates industrial strategy, foreign policy, and capital allocation. The COVID-19 pandemic, Russia's invasion of Ukraine, and increasingly unpredictable transatlantic relations have laid bare the risks of dependence on external actors in critical sectors. In response, Europe has begun to articulate a new vision—one focused on resilience, independence, and long-term security.

### A Fragmenting Global Order

One of the most pressing challenges Europe faces today is the evolving nature of its global alliances. The transatlantic bond, once a cornerstone of European stability, has become less reliable. Uncertainty surrounding the future of NATO (North Atlantic Treaty Organization) and the prospect of an isolationist turn in the United States have triggered widespread concern in European capitals. These concerns are not just military—they touch on trade, data, energy, and investment flows.

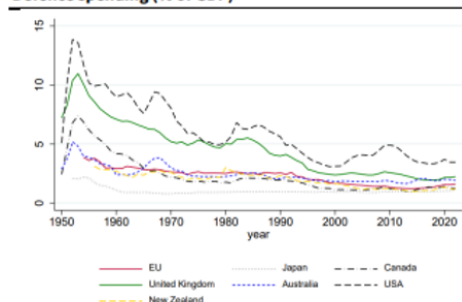
At the same time, the increasing assertiveness of China—and the growing tension between Washington and Beijing—has created new strategic dilemmas for Europe. The EU finds itself caught in the middle of a global technology race, with limited control over key supply chains and critical infrastructure. In this new geopolitical context, European leaders are re-evaluating how to safeguard the continent's sovereignty across multiple dimensions.

### Building a defence

In 2024, EU member states collectively spent €326 billion on defence, representing 1.9% of GDP—slightly below NATO's recommended 2%. In contrast, the US allocates over 3% of its GDP to defence, underscoring the need for increased European investment in this area. The war in Ukraine has acted as a catalyst, prompting European governments to ramp up military spending. Countries like France and Germany are expanding their defence industries, with domestic firms reporting record-breaking orders.

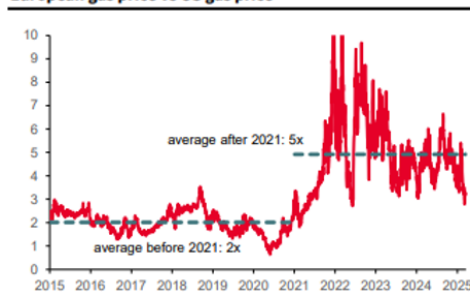
To strengthen the EU's defence capabilities, European Commission President Ursula von der Leyen has proposed the 'ReArm Europe' initiative, which aims to mobilize up to €800 billion. The plan includes measures such as suspending budgetary constraints to facilitate defence spending, providing €150 billion in defence loans, and reallocating existing EU funds toward military investments.

**Defence spending (% of GDP)**



Source: European Commission, Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI).

**European gas price vs US gas price**



Source: Bloomberg, SG Cross Asset Research/Equity Strategy

## Reducing energy dependence

Nowhere is this vulnerability more visible than in energy. The war in Ukraine exposed the structural fragility of Europe's energy architecture. Before the conflict, over 40% of EU gas imports came from Russia. In 2022, that dependency was sharply reduced—but not without significant economic costs. As Europe turned to alternative sources like LNG (Liquefied natural gas) from the US and Qatar, new dependencies emerged.

Moreover, the continent's ambitious climate goals have increased its reliance on imported critical raw materials. The transition to renewable energy and electrified transport has created increasing demand for lithium, cobalt, and rare earth elements—resources often sourced from geopolitically unstable regions or under monopolistic control.

To address this, the EU has launched several initiatives, including the REPowerEU and the Critical Raw Materials Act, to diversify supply chains and accelerate domestic extraction, refining, and recycling. Yet the road to energy sovereignty remains long. Enhancing energy storage, upgrading grid infrastructure, and fostering cross-border cooperation will be essential steps in the years ahead.

## Catching up on technological gap

From semiconductors to cloud computing, Europe remains significantly behind the US and Asia in several key areas. The COVID-19 crisis and supply chain disruptions highlighted Europe's limited capacity in chip production, a challenge that has gained new urgency amid growing tensions around Taiwan, home to the world's leading chipmakers.

The European Chips Act, unveiled in 2023, aims to mobilise over €43 billion to build a robust semiconductor ecosystem and double Europe's share of global chip production by 2030. Still, developing cutting-edge fabrication facilities takes years, and Europe must also address challenges in attracting talent, ensuring interoperability, and competing with state-backed giants.

Beyond hardware, Europe is also playing catch-up in software infrastructure. The continent remains heavily dependent on US cloud providers for digital storage and computing power. Meanwhile, in artificial intelligence and quantum computing, European initiatives often lack the scale and cohesion of their American or Chinese counterparts. Without greater coordination and investment, the risk of digital dependency could undermine Europe's broader strategic goals.

## Conclusion

The coming decade will be decisive for European sovereignty as the EU strives to achieve strategic autonomy. Without securing its sovereignty, Europe risks becoming a marginal actor in global geopolitics, vulnerable to supply chain disruptions, energy instability, and the competing influences of the US and China. Success in key initiatives such as ReArm Europe, the European Chips Act, and REPowerEU is essential for Europe to assert its independence on the world stage. Achieving this will require more than just financial investment—it demands strategic alignment, rapid implementation, and collective resolve. Recent geopolitical shifts have underscored the urgency of this mission. While progress has been made, significant challenges remain in reducing vulnerabilities and ensuring Europe's strategic independence.

Author:

**Roland Kaloyan**, Societe Generale CIB Head of European Equity Strategy. Roland has been Head of European Equity Strategy since 2014. Prior to that, he was part of Societe Generale CIB's Global Asset Allocation team (ranked No.1 in Extel). He joined Societe Generale CIB Research in 2005 after graduating from Ecole Centrale Marseille with an engineering degree in statistics and finance. Roland also holds the Certified International Investment Analyst qualification (CIIA).

*Disclaimer: This is not investment advice: Societe Generale does not provide investment, legal, accounting or regulatory advice in connection herewith and nothing herein should be construed as investment, legal, accounting or regulatory advice. Societe Generale provides no advice nor gives any guarantee in this regard.*



**SOCIETE GENERALE**  
Corporate & Investment Banking

Membre Partenaire du GSCGI



## **The Euroland vs. the USA – comparative macroeconomic performance since the launch of the euro**

*Andrei Rădulescu, Ph.D., Senior International Macroeconomist*

The introduction of EURO in 1999 was one of the most important macroeconomic events in the history of the world, and the most relevant in Europe in the past century, especially in the context of the World Wars.

However, the macroeconomic performance of the Euroland since its inception was significantly weaker when compared to the USA, the largest economy in the world.

Since the launch of the euro the economy of the Euro Area (with a nominal dimension of EUR 15.2tn in 2024, representing around 85% of the GDP of the European Union) grew by an average annual pace of 1.3%, according to the database of Eurostat (2025).

During the same period 1999 – 2024 the economic activity in the USA (the largest economy in the world, with a nominal GDP of USD 29.2tn in 2024, according to the estimates of the Bureau of Economic Analysis) advanced by an average annual pace of 2.2%.

There can be noticed the strong divergence in terms of GDP pace (Euroland vs. USA) following the outbreak of the shocks (either endogenous, such as the Great Financial Crisis, or exogenous, such as the coronavirus pandemic, or the geo-political tensions).

For instance, the GDP of the Euroland contracted by annual rates of 4.4% in 2009, and 6.0% in the pandemic year 2020, a severe adjustment than in the USA (decline by annual paces of 2.6%, and 2.2%, respectively).

Furthermore, since the outbreak of the geo-political tensions in Ukraine (in February 2022) the economy of the Euroland merely increased, as the European growth model over the past decades (dependent on the imports of cheap energy from Russia and exports to China) turned outdated.

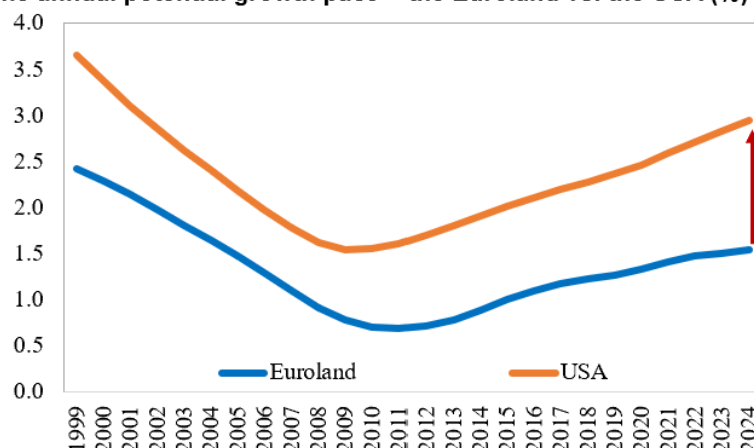
The GDP climbed by annual rates of 0.4% in 2023, and 0.9% in 2024 in the Euroland, lower than in the USA (2.9%, and 2.8%, respectively).

In this context, the gap in terms of annual potential growth pace between the USA and the Euroland widened to 1.4pps in 2024, the highest level for the period under analysis, as can be noticed in the following chart.

I point out that the annual potential growth rate in the Euroland presented a downward trend since 1999, from 2.4% to a record low level of 0.7% during 2010-2012, when the region was confronted with the waves of the Great Financial Crisis – the private debt crisis, followed by the public debt crisis. The annual potential growth rate gradually improved starting 2013 (when the economy of the region initiated the post-crisis cycle) to 1.3% in 2019, the year before the outbreak of the coronavirus pandemic, according to the results of the econometric estimates. Afterwards, it consolidated at 1.3% in 2020, and improved to 1.4% in 2021, and 1.5% in 2022, 2023, and respectively 2024, as the region was severely affected by the consequences of the intensifying geo-political tensions, in the context of the outbreak of the crisis in Ukraine, including the severe increase of the energy prices. In other words, from the structural point of

view, the annual potential growth pace never returned to the level of 1999, given the severe impact of the global shocks and their consequences for the investment climate in the region.

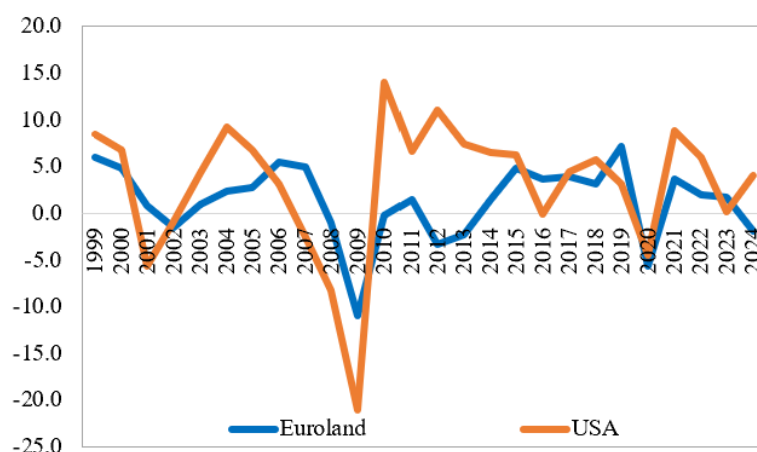
**Figure 1. The annual potential growth pace – the Euroland vs. the USA (%)**



Source: representation of the author based on the estimates of the econometric analysis, considering the databases of Eurostat and Bureau of Economic Policy Analysis, 2025

In this context, I point out that the gross fixed capital formation in the Eurozone advanced by an average annual growth pace of only 1.1% during 1999 – 2024. It is a significantly slower pace than the average annual dynamic of the gross private investments in the USA, of 2.6% for the period 1999 – 2024, as reflected in the following chart.

**Figure 2. Gross fixed capital formation in the Euroland vs. gross private investments in the USA (% YoY)**

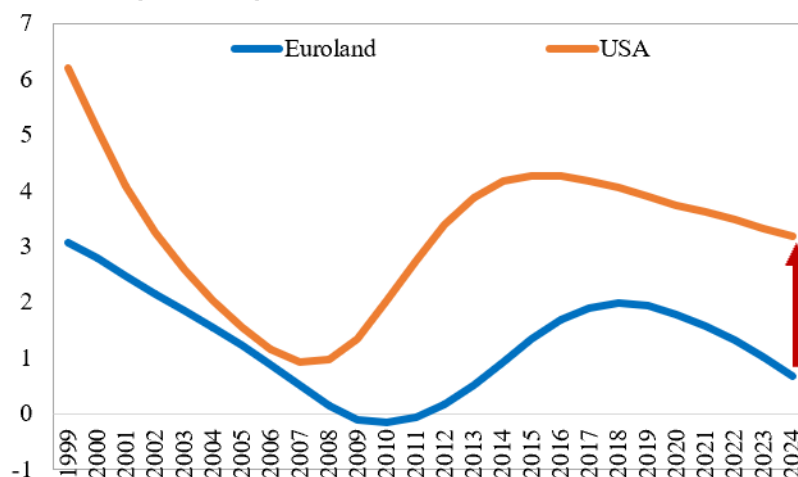


Source: representation of the author based on the databases of Eurostat and Bureau of Economic Policy Analysis, 2025

It can be noticed from the previous chart that the impact of the global shocks was significantly higher for the investments in the Euroland, than for the investments in the USA. Furthermore, in 2024 the gross fixed capital formation in the Eurozone contracted by the most severe annual pace since the pandemic year 2020, 1.9%. On the other hand, the annual pace of investments in the USA accelerated to 4.0% in 2024, the best performance since 2022.

If we estimate the annual potential growth pace for the investments, the results emphasize the widening gap between the USA and the Euroland to 2.5pps in 2024, the highest level since 2016, as reflected in the following chart.

**Figure 3. The annual potential pace of the investments – Euroland vs. USA (% YoY)**



Source: representation of the author based on the estimates of the econometric analysis, considering the databases of Eurostat and Bureau of Economic Policy Analysis, 2025

According to the results of the econometric estimates, the annual potential growth pace of the gross fixed capital formation in the Euroland decelerated to 0.7% in 2024, the weakest dynamic since 2013.

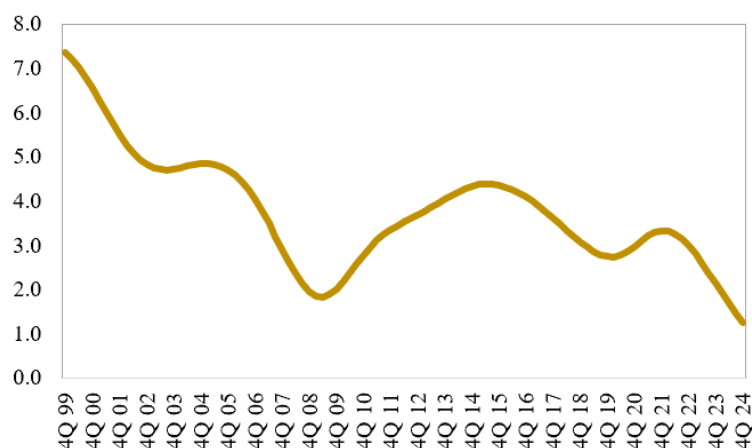
There can be noticed the significant deterioration of the annual potential growth pace of the gross fixed capital formation in the Euro Area, from around 2.0% in 2019 (the year before the outbreak of the coronavirus pandemic, the worst health crisis in the world in more than one century) to 1.8% in 2020, 1.6% in 2021, 1.3% in 2022, 1.0% in 2023, and 0.7% in 2024. These are very low levels when we compare to an estimated dynamic of over 3.0% in 1999, as can be noticed in the previous chart.

This unfavourable evolution of the investments in the Euroland over the past years was determined by several factors, including the deterioration of the international competitiveness of the region, and the high level of the risk perception, as reflected by the evolution of the market risk premium.

In this respect, there can be noticed the severe deterioration of the annual potential growth pace for the volume of the exports of the Euroland after the outbreak of the crisis in Ukraine, an evolution also influenced by the increase of the prices of energy.

According to the econometric estimates the annual potential growth pace of the total exports in Euroland decelerated from around 3.3% at the end of 2021 to only 1.2% in the last quarter of 2024, a record low level, as can be noticed from the following chart.

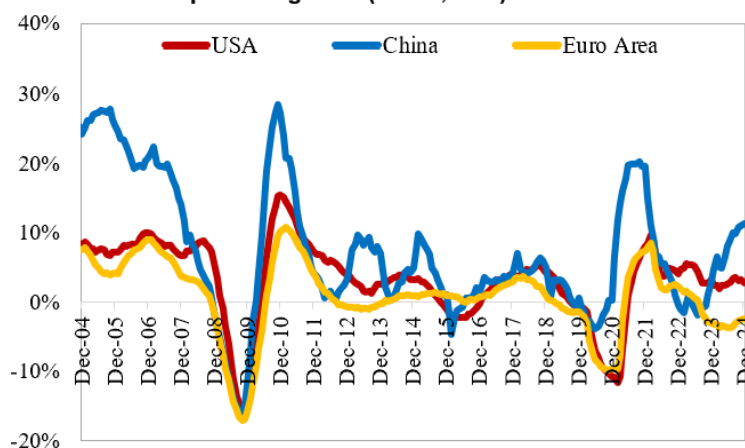
**Figure 4. The annual potential pace of the total exports in Euroland (%)**



Source: representation of the author based on the estimates of the econometric analysis, considering the database of Eurostat, 2025

This evolution was mainly determined by the deterioration of the volume of exports of goods. According to the figures of the Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB) the volume of exports of goods contracted for the second year in a row in 2024 in Euroland, by an average annual pace of 2.4%, as can be noticed in the following chart.

**Figure 5. The volume of exports of goods (MA12, YoY)**



Source: representation of the author based on the data of Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, 2025

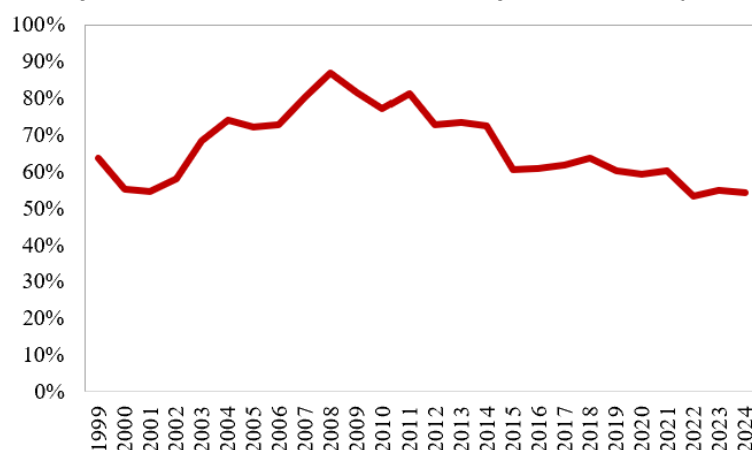
Furthermore, the market risk premium in Germany (the largest economy in the Euroland, with a nominal GDP of over EUR 4.3tn in 2024, according to Eurostat estimates) presented a higher level than in USA, with an average gap of over 2pps for the period 2002 – 2024, according to the estimates of Market Risk Premia.]

The results of the econometric analysis pointed out the widening gap in terms of the annual potential growth pace, between the USA and the Euroland, to a record high level for the period 1999 – 2024. This evolution was mainly determined by the severe impact of the shocks on the

investment climate in Euroland, in a context also influenced by the weaknesses in terms of economic policy reaction, given the incomplete structure of the European Monetary Union.

This important gap in terms of the growth pace from 1999 to 2024 determined a divergence of the Euroland from the USA in terms of GDP/capita. Considering the database of Federal Reserve St. Louis (FED) the GDP/capita (expressed in US dollars) in the Euroland represented 54.3% of the level in the USA in 2024, down from 63.8% in 1999, when the euro was launched, as reflected in the following chart. In fact, at present, the GDP/capita in the countries that today compose the Euroland as a percentage of the GDP/capita in the USA (expressed in US dollars) is very close to the lowest level since 1985.

**Figure 6. GDP/capita in the Euroland as % of GDP/capita in the USA (US dollars)**



*Source: representation of the author considering the statistics of the Federal Reserve St. Louis (FED), 2025*

In this context, there are needed more than ever measures in order to support the investment climate in Euroland, a very important aspect in order to contribute to the improvement of the potential growth pace in the region and to the resumption of the convergence process towards the level of the development in the USA.

On the one hand, the economic policy measures should focus on the improvement of several fundamental indicators: labour productivity, incorporation of the technological progress, R&D expenditure, capital markets, circular economy, promoting Europe in the world, and communication with stakeholders, as emphasized in the article published by the Bretton Woods Committee (2024).

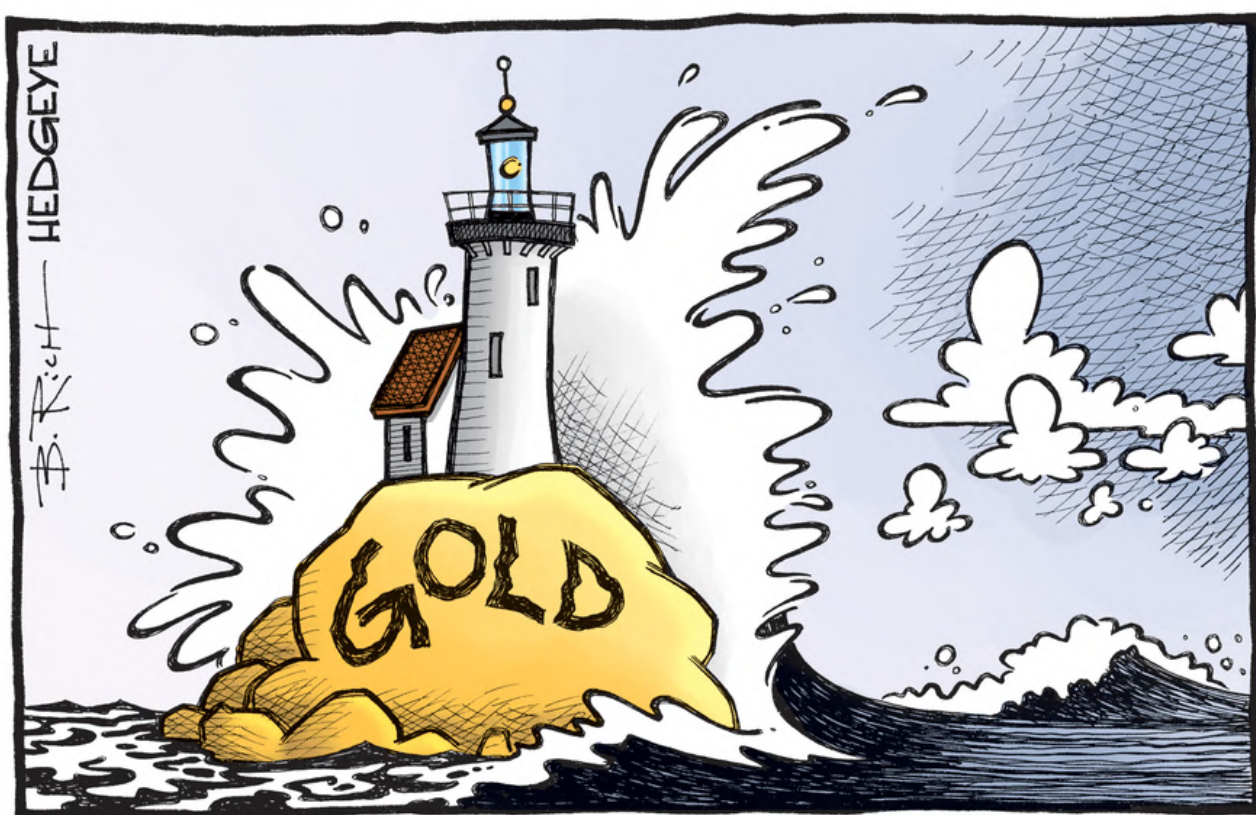
On the other hand, the efforts to accelerate the green transition and to cut the regulatory burden should be intensified. In this respect, the launch of the Competitiveness Compass by the European Commission at the end of January 2025 is welcome.

Last, but not least, I point out that there are positive examples in the Euroland, of countries that are very competitive in the world, according to the IMD Annual Competitiveness Report. In this context, several measures are needed in order to reduce the performance gaps among the member countries of the region in terms of the fundamental indicators that impact international competitiveness.



**WHAT ELSE IS HAPPENING WITH GOLD THIS MONTH?**

Un peu d'humour en images, proposé par Paul Noel, Fondateur de Swiss One Plus SA, Membre du GSCGI



**swiss1<sup>+</sup>**

Membre du GSCGI

[www.swissoneplus.gold](http://www.swissoneplus.gold)

## US\$ Index is Still Below its Wide Range at 106.50-100.50 Drifting Toward 93-94

*\$-Swiss has broken key support, becoming resistance, while \$-Yen drift toward major support!*

*Bruno Estier, MFTA, MSTA, CFTe/*

On March 3, 2025, at 106.66, we mentioned the rumours about a “Mar-a-Lago” accord to devalue the US dollar currency, reminiscent of the Plaza Accord. The purpose is not to argue if it makes sense, just to “read” what the market suggests with its price behaviour. From 106.66, the US dollar index declined toward the cloud(104-103) around mid-March and was knocked down from “Liberation Day” onward below the previous major support of 100 to spike near 97.92. The recent minor rebound remained below the key level of 100.50 (38% Fibonacci retracement of 104.71-97.90). Some market participants would see a rise above that level as a sign of trend change. At least, above 100.50, the declining downtrend would leave the stage to be replaced by a sideways consolidation, preceding the arrival of higher Lows and Highs characteristics of a new uptrend for the \$.

At least it would be what the sinusoidal cycle would suggest at first sight. Here the layman could be misled by the display of the sine wave. Indeed, a turn into the rising phase of a cycle signals only the “Timing”, not the extending of the “Amplitude”: for example, a cycle turning up (as displayed for June 2025 on the chart) would confirm the transition from a downtrend only into a sideways consolidation, not automatically into an uptrend. Indeed, after a pause, the major downtrend may resume with vigour after entering the next down phase of the cycle (as displayed for October 2025 on the chart).

Astute analysts will also follow the technical pattern of the pair \$-Swiss Franc (Swiss Franc is viewed as a gold-backed strong currency), which has already broken below its major support and has, therefore, lower targets. Of course, the pair \$-Japanese Yen is also important, not only because it has not yet broken below its major support (140 Yen per \$), but also because \$-Yen has a special behaviour, well known by Veteran FX traders: when it breaks key support and starts a new trend, it trends so fast that it takes no prisoners. In March we mentioned the \$-Brazil Real (Real viewed as an exotic “Carnavalesque” weak currency). Still, the Real is not so weak nowadays, becoming even stronger thanks to the advantages that Latin America has over China these days, so focus on the STABLE SWISS FRANC and the SPEEDY YEN!

Chart of the US \$Index (99.90) represented on an arithmetic scale since March 2022 in weekly candles with Ichimoku cloud (right scale)

- Behind the \$Index, in the **orange solid line** is the S&P500 (5569 on left scale). The **black sinusoidal line** is an approximate cycle, expected to bottom in June 2025. Also are displayed 3 horizontal lines at 115, the September 2022 high, 106.50 the April 2024 high, and 100.50, the September 2024 low, which is a key pivotal level (38% Fibonacci of 104.71-97.90)

- Upper Panel:** In the **green dotted line** is the parity US\$-SWISS FRANC (\$One: \$XDS 0.83 per \$ on left scale), in **black solid line** the parity \$-Yen (143 yen per \$ on right scale) with their respective key support trendlines (broken for \$-Swiss, not yet broken for \$-Yen)

- Lower Panel:** As of May 1, 2025, the momentum is declining as the weekly STO is still bottoming in an oversold area and the MACD is declining strongly at an all-time low below even the low of 2023, still suggesting a downtrend as long as it is below 100.50.

Source: Stockcharts.com -illustration B.E.S.T.



This information is being provided to you solely for your information, as an example of theoretical technical analysis and coaching. It does not constitute a recommendation to purchase or sell any security. Neither this document and its contents, nor any copy of it, may be altered in any way. This document is not directed to, or intended for distribution to, or use by any person or entity of any jurisdiction where such distribution, publication or use would be unlawful.

Retour sur notre conférence du 10 avril 2025 organisée en collaboration avec **Moneta Asset Management**, Membre Partenaire du GSCGI, autour du thème des **Small & Mid Caps européennes**.



À cette occasion, Louis Renou, analyste-gérant des fonds millésimés, et Bo Huang Launois, CFA, Relations Investisseurs International, ont présenté le lancement du 5<sup>ème</sup> et dernier millésime de Moneta Asset Management : **Moneta Micro-Entreprises 2030 (MME 2030)**.

#### **MME 2030 – en bref :**

- ✓ Stratégie de stock-picking fondamental en format fonds fermé
- ✓ Accès aux segments les moins liquides du marché européen
- ✓ Génération d'alpha via divers moteurs de performance, notamment les opportunités d'OPA
- 📈 **Un point d'entrée attractif**, dans un contexte de forte volatilité et de turbulences de marchés

Nous avons également échangé sur nos stratégies UCITS : **Moneta Multi Caps** (All Caps) et **fonds européen Long/Short**.

Nous remercions vivement tous les Membres du GSCGI et les participants pour leur présence et la qualité des échanges.

#### *Disclaimer :*

*MME 2030 est un fonds professionnel spécialisé réservé aux investisseurs avertis mentionnés à l'article 423-27 du règlement général de l'AMF.*

*MME 2030 est réservé en Suisse aux investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10, al. 3 de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC).*





Hashdex



Crypto Valley



**STORM** ⚡

## Mercredi 11 Juin 2025

L'IceBergues, rue Kléberg 12, 1201 Genève

08h30 Enregistrement

09h-10h Panel Actifs Digitaux et Séance Q&A

10h-11h Café Networking

10h15-10h45 Workshop: Comprendre Bitcoin pour  
mieux conseiller vos clients

## Pourquoi participer ?

- Accroître son expertise sur un marché en pleine évolution
- Comprendre les défis réglementaires et répondre aux besoins croissants de l'industrie
- Un cadre exclusif pour le networking