



ÊTRE ACTEUR DE SA PROFESSION AVEC LE GSCGI

* * *

BE ACTOR OF YOUR PROFESSION WITH SAIFA

Secrétariat général:

7, Rue François Versonnex — CH 1207 Genève — Suisse

Tél. +41 (0)22 736 18 22

www.gscgi.ch

SOMMAIRE

3	EDITORIAL	2018 sera l'année de la transversalité ou ne sera pas! <i>François Meylan, Meylan Finance Sàrl, Membre du GSCGI</i>
4-5	SPONSOR DE DECEMBRE 2017	ÊTRE ACTEUR DE SA PROFESSION — BE ACTOR OF YOUR PROFESSION <i>GSCGI -Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants</i>
6-8	LES MEMBRES DU GSCGI	FECIF informs... <i>FECIF unveils adviser data from unique research project; FECIF discloses unique data about the European advisory sector.</i> CIFA informs... <i>XVIth Intl Forum 2018 & XVIIth Intl Forum 2019 — TRUSTING 11</i>
9	ASSURANCE PROFESSIONNELLE	Assurance Cadre Responsabilité Civile ... pour les Membres du GSCGI
10-13	JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE	(1) Qualité de partie de la personne visée par... <i>Philipp Fischer (CDBF); (2) L'Etat requis peut-il imposer des ... à l'Etat requérant?</i> <i>Romain Masson (CDBF); (3) Nouveautés ... CDA de la FINMA; (4) 15.073 LFin-LEFin: divergences</i>
14-17	ANALYSES & PLACEMENTS	(1) Bitcoin, le nouvel avatar de la finance! <i>Patrick Morel; (2) L'opportunité offerte par la dette subordonnée ... SYZ Asset Management; (3) U.S. highest-taxed nation in the world?</i> <i>ECONOPOLIS.</i>
18-19	LE COIN TECHNIQUE	(1) Gold could bounce late December, but should remain under pressure until late Q1 2018 <i>J.F. Onyszczak, MJT; (2) Divergence NASDAQ versus S&P500: Is it a warning?</i> <i>B. Estier, BEST; ...both Members of GSCGI</i>
20-21	IN GLOBO	<i>various by CFB</i>
22-23	GLOBAL EVENTS & AGENDA OF GSCGI'S MONTHLY CONFERENCES	Millenium Banque Privée (Dec. 7, 2017) GSCGI/GE <i>Pause de fin d'année...</i>
24-25	LA RÉUNION MENSUELLE DU GSCGI	GSCGI/GE: (17 Nov. 2017) Droit et Obligation de Communiquer au MROS <i>Stiliano ORDOLLI, Chef du MROS, ...article de Cosima F. Barone</i>
26	BOOK REVIEW	The Glory of the Empire <i>by Jean d'Ormesson</i>
27	CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE LA PAROLE EST À VOUS	Decennial Patterns: December stands as the best performing month in a year after June ... <i>Cosima F. Barone, FINARC SA</i>
28	SPONSOR DE DECEMBRE 2017	GSCGI — www.gscgi.ch

Editeur: G S C G I

Secrétariat Général:
NEW:
7, rue François Veronnex
CH - 1207 Genève / Suisse
Tél. +41 (0) 22 736 18 22
secretariat@gscgi.ch

Zürich: sekretariat@svuf.ch
c/o Findling Grey AG - Tél. +41 (0) 43 819 4243
Riesbachstrasse 57, CH - 8008 Zürich
Lugano: segreteria@gscgi.ch
c/o Phoenix Investment Managers - Tél. +41 (0) 91 923 4477
Via Maderno 10, CH - 6900 Lugano

*Advisory Committee Director,
Maquette & Réalisation:
Cosima F. Barone
www.finarc.ch
c.barone@finarc.ch*

ÉDITORIAL

2018 sera l'année de la transversalité ou ne sera pas!

Il y a une année, le 19 décembre 2016, le collège électoral américain confirmait l'élection de Donald Trump à la présidence des Etats-Unis d'Amérique. Le milliardaire républicain et vainqueur du scrutin du 8 novembre accédait ainsi aux commandes de la plus grande puissance militaire et économique de tous les temps. Que nous a-t-on alors prédit comme catastrophes et comme cataclysmes! En premier lieu, durant toute la campagne, l'unanimité des médias – autant de faiseurs d'opinions – qui s'autorisaient à penser ce que nous devons penser – nous ont décrit Trump comme un monstre. Ces mêmes médias qui survivent sous perfusion des gros annonceurs et au rythme du politiquement correct poursuivent leur communication creuse et en mal de sensationnalisme. Parce que nous vivons l'information en flux tendu. On priorise le scoop et la rapidité avec lequel on le diffuse. On informe plus. Les communicants ont pris le lead. On ne le répètera jamais assez, l'esprit critique et la capacité d'analyse s'appauvrissent lamentablement. Nous baignons dans l'ère de la communication, des modes, du superficiel et du vide.

Preuve en est la dernière campagne médiatique «Balance ton porc», lancée par des pseudos féministes, après les récentes affaires de harcèlements, avérées ou non, qui relèvent, malheureusement et plus souvent, de règlements de comptes et de quête de visibilité plutôt qu'une généralité à combattre urgemment. Comme si nous avions tous un «porc» à balancer!

C'est connu, quand la gauche fait du sociétal au lieu de faire du social – c'est-à-dire se battre pour nos emplois et pour l'amélioration des conditions d'existence des plus démunis – c'est qu'elle a démissionné. Et n'a de gauche que ses ambitions électoralistes. À l'inverse, la droite est devenue dogmatique, avec le postulat que tout doit être rentable. Tout doit avoir une utilité. Au point d'avoir propulsé un néolibéralisme sauvage sans foi ni loi. Il détruit tant les liens nécessaires au vivre ensemble que la planète. Nous sommes pris à la fois entre des mouvements de destructions massifs et un glissement culturel et identitaire vers le bas. Le quantitatif étant privilégié au qualitatif.

Mais malgré la fin du monde annoncée lors de l'élection de Donald Trump, force est de constater que l'année boursière 2017 aura été globalement bonne. Voire très bonne.

Toutefois, c'est quand tout va bien qu'il est utile de revisiter l'organisation. L'introspection est bienvenue. Si 2018 risque de n'être, sur bien des plans, que la prolongation de 2017, l'évolution des marchés financiers ne sera probablement

plus aussi favorable. Le ralentissement séquentiel aura de multiples impacts, en particulier sur la politique monétaire. Cette dernière ayant allègrement gonflé la bulle sur laquelle nous surfons. Ce qui sera complexe l'année prochaine sera de prévoir une transition obligatoire. Vu ce qui précède, le salut pour



notre corporation des gérants indépendants et des intermédiaires financiers sera, à n'en pas douter, celui de la transversalité. A savoir: du sens, du repère et du service. Du sens, parce que comme décrit plus avant, notre époque en manque cruellement. Nos clients en demandent. Ils en demanderont toujours plus. Ne serait-ce qu'en réponse à une société consumériste au sein de laquelle l'existence ne se mesure plus que dans le paraître et au travers de notre capacité à produire et à consommer. Notre clientèle en vieillissant réalise que ce qu'elle a de plus précieux est aussi ce dont elle disposera le moins. C'est-à-dire, le temps. Aussi, elle entendra donner du sens à ses placements. Vivre et investir en cohérence. Elle comptera, plus que jamais, sur nous, les conseillers financiers, pour y arriver. D'autre part, elle aura de plus en plus besoin de repères. C'est aux gérants indépendants – médecins de famille de la chose patrimoniale – qu'incombera, opportunément, la charge d'entretenir le bagage intellectuel nécessaire pour donner ces repères qu'un système de vie basé sur l'immédiateté et sur l'égoïsme n'offre plus. Et finalement du service, parce qu'un modèle d'affaires basé exclusivement sur la distribution de produits ne sera plus viable, à la longue. Aujourd'hui, tout le monde est capable de proposer une solution de placement. Qu'elle soit structurée ou non. Il n'y a ni barrière à l'entrée ni réelle valeur ajoutée, dans ce domaine. De plus, la numérisation et l'intelligence artificielle seront de redoutables concurrents. Alors qu'une clientèle vieillissante et fiscalement transparente aura toujours plus besoin de conseils et de services. C'est dans cette constellation exigeant une qualité et une régularité de prestations constantes que le conseiller à la clientèle devra s'inscrire. S'il compte survivre. Non plus dans la simple vente de produits. Du sens, du repère et du service constituent cette transversalité qui nous maintiendra utiles, différents et compétitifs.

FRANÇOIS MEYLAN
MEYLAN FINANCE SÀRL
MEMBRE DU GSCGI

ÊTRE ACTEUR DE SA PROFESSION

Secrétariat général: 7, Rue François Versonnex — 1207 Genève
Tél. +41 (0)22 736 18 22 — www.gscgi.ch

Le GSCGI (*Groupeement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants*), fondé en 1993, est une association faîtière 'pure' (*non-OAR*) d'intermédiaires financiers indépendants, fortement impliquée dans la défense des intérêts de la profession des GFI.

La procédure de sélection des Membres se veut qualitative et, de ce fait, requiert deux parrainages au sein du Groupeement, ainsi que l'adhésion volontaire aux principes énoncés dans la Charte et dans les Statuts. Tous les membres du GSCGI s'engagent à leur respect.

Les Membres du GSCGI disposent de nombreux avantages pour une cotisation modique (*dont le montant est resté inchangé depuis plus de 7 ans*), à savoir:

1. **Agrément par la FINMA pour la supervision des règles-cadres;** deux atouts: le contrôle s'effectue en ligne et sans coûts supplémentaires (*inclus dans la cotisation*).
2. Le Groupeement s'efforce également de promouvoir le dialogue avec les institutions bancaires, qui adhèrent au Groupeement en tant que "**Membres Partenaires**".
3. Depuis quelques années, le Groupeement a introduit deux nouvelles catégories de Membres:
 - a) **Hermès-Club**, pour les membres en fin de carrière, toutefois désireux de faire partie du Groupeement et de continuer à bénéficier des tous les avantages réservés aux membres;
 - b) **Hermès-Elite**, catégorie dédiée à toute profession complémentaire à celle de la gestion de fortune. Cette catégorie regroupe tant des juristes et fiscalistes, que des sociétés actives en IT et software (*gestion, compliance, reporting aux clients, etc.*), et plus encore.
4. **Les Réunions Mensuelles** à caractère didactique avec speakers de renom, ouvertes également aux non-membres, à Genève, Lugano et Zürich. Les membres du Groupeement, en priorité, ont l'opportunité de présenter leurs activités et produits financiers. Ces réunions

constituent également une excellente opportunité de networking.

5. **Chaque année, le Groupeement est partenaire d'autres associations dans l'organisation de conférences**, par exemple le Forum annuel de la CIFA (*Monaco*), Bürgenstock (*Genève*), Performer (*Genève et Zürich*), SAMT (*Genève, Lugano et Zürich*), etc., avec à la clé des avantages spécialement négociés pour les membres du GSCGI.
6. **La défense active de la profession de GFI:** lobbying à Berne, réponse aux consultations de lois, participation aux panels de consultations et autres événements à Berne.
7. **Importante ouverture internationale:** en Europe par le biais de FECIF, Fédération Européenne des Conseils et Intermédiaires Financiers, et dans le monde par le biais de la CIFA, Convention of Independent Financial Advisors, seule NGO (*non-governmental organization*) de la finance au monde avec le statut 'général consultatif' auprès de l'ECOSOC (*Conseil Économique et Social*) aux Nations Unies.
8. **The IFA's WealthGram:** le magazine 'online' mensuel créé pour les membres du Groupeement. En sponsorisant un numéro mensuel à un coût très modéré, les membres communiquent leur spécialisation et expérience, en tant que GFI, à un vaste public en Suisse, en Europe et à l'international. Le sponsorship est ouvert aux non-membres.
9. **Plan-cadre d'assurance professionnelle Responsabilité Civile** (*qui deviendra obligatoire dès la mise en application des nouvelles lois financières: LSFIn-LEFin*) négociée spécialement pour les membres du GSCGI.
10. Et tout autre avantage, dont les membres bénéficient, inhérent aux caractère 'associatif' du Groupeement.

Tant de raisons pour nous rejoindre au Groupeement!

Soyez acteurs de votre profession!

BE ACTOR OF YOUR PROFESSION

Secrétariat général: 7, Rue François Versonnex — 1207 Genève
Tél. +41 (0)22 736 18 22 — www.gscgi.ch

SAIFA (*Swiss Association of Independent Financial Advisors*), founded in 1993, is a 'pure' (*non-SRO*) umbrella association regrouping Independent Financial Advisors (IFAs), heavily involved in the defence of the interests of the IFAs' profession.

The procedure for selection of members is qualitative and, as such, requires two sponsorships within the Groupement, as well as voluntary adherence to the principles set out in the Charter and the Association By-Laws. All the SAIFA members undertake to respect them.

Members of SAIFA have many benefits for a small annual membership fee (*whose amount has remained unchanged for over 7 years*), such as:

1. **Approved by FINMA for the 'Rules of Conduct' supervision of its members;** two main advantages: the supervision is conducted online and at no extra cost (*included in the annual membership fee*).
2. SAIFA also strives to promote dialogue with banking institutions, which join the Groupement as **"Partners Members"**.
3. In recent years, SAIFA has introduced two new categories of members:
 - a) **Hermès-Club**, for members at the end of their career, however eager to continue to be part of the Groupement and, as such, to continue to benefit from all the advantages reserved for members;
 - b) **Hermès-Elite**, category dedicated to any profession complementary to that of asset management. This category includes both fiscal and legal experts, IT and software companies (*asset management, compliance, reporting to clients, etc.*), and much more.
4. The didactic nature of **SAIFA's Monthly Meetings** with renowned speakers, also open to non-members,
5. Each year, **the Groupement is partnering with other associations in the organization of conferences**, for example the annual Forum of CIFA (*Monaco*), Bürgenstock (*Geneva*), Performer (*Geneva and Zürich*), SAMT (*Geneva, Lugano et Zürich*), etc., with key advantages specially negotiated for members of SAIFA.
6. **The active defense of the profession of IFAs:** lobbying in Bern, responses to laws' consultations, participation to consultation panels and other events in Bern.
7. **Important international active contacts:** in Europe through FECIF, Fédération Européenne des Conseils et Intermédiaires Financiers, and in the world through CIFA, Convention of Independent Financial Advisors, only NGO (*non-governmental organization*) in finance in the world having been granted the 'general consultative' status by the ECOSOC (*UN Economic and Social Council*) at the United Nations.
8. **The IFA's WealthGram:** the 'online' monthly magazine created SAIFA's members. By sponsoring a monthly issue at a very moderate cost, members communicate their expertise and experience, as IFAs, to a wide audience in Switzerland, Europe and worldwide. The sponsorship is open to non-members.
9. **Master Plan for Professional Liability Insurance** (*which will become mandatory with the implementation of the new financial laws: LSFIn-LEFin*) specifically negotiated for members of SAIFA.
10. And any other benefits enjoyed by members, inherent to the 'associative' aspect of SAIFA.

So many reasons to join us at the Groupement!
Be actor of your profession!

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

FECIF informs...



DAVID CHARLET
FECIF's
Chairman of the Board
www.fecif.org



JIRÍ ŠINDELÁŘ
FECIF's
Vice-Chairman



VINCENT J. DERUDDER
HONORARY CHAIRMAN
AND CHAIRMAN OF THE
CONSULTATIVE COMMITTEE



GSCGI
is Member of
FECIF's Board

FECIF Press Release/June 2017 — FECIF unveils adviser data from unique research project

FECIF has today announced the completion and release of its **"White Book"**, the collated data from unique research it has conducted across Europe.

"Despite forming the backbone of European financial distribution in many retail industries, including insurance, investments and mortgages, the advisory sector is fragmented and there is no consistent data reporting or aggregation", FECIF Chairman David Charlet explained. "Most of the national associations collect some basic figures about their members, but these are not combined on a pan-European level and often do not follow the same methodology. This creates a serious deficiency compared to the information possessed by other European financial bodies, such as EFAMA. Because reliable empirical data on the advisory market is missing, regulatory proposals made by the European Commission in this regard are often inappropriate and cannot be qualified correctly".

For these reasons FECIF commenced this project, with the scope of the research including analysing the European independent financial advice industry in unprecedented detail.

"This was no small feat, because there is little data readily available", Jiri Sindelar stated. Sindelar was FECIF's Project Manager for this research and is presently the Federation's Vice-Chairman. "Much information was therefore obtained with the help of our members, in particular national trade associations across the EU, making this unique among contemporary studies".

As well as gaining insight and information via its own national trade association members, FECIF also obtained, verified and collated data from official databases of public institutions and publicly available information that had never previously been collected and analysed in this manner.

FECIF has gathered important data on areas such as sales turnover, the value of contracts intermediated, and the total workforce employed in the sector. This allows the pan-European trade body to answer, on behalf of the European adviser community, the following questions:

- How strong is the advisory workforce in Europe and in the individual member states?
- How many financial products (by number and value) are sold by advisers to individual customers, on a per-country basis and also across Europe?
- What is the volume of assets directly influenced by the advisory sector?
- What is the contribution of the sector's activity to national and European economies (e.g. GDP, employment, financial market performance)?

"Financial advisers and intermediaries play a significant role in the distribution of insurance, investments, loans and pension schemes", confirmed Paul Stanfield, FECIF's Secretary General. "But, until now, there was no resilient, extensive and internationally comparable figures collected about this sector, on a European basis. For the first time, our Pan-European Financial Advice Market Research Project addresses this information gap by providing facts and figures on a country by country basis, along with indicative conclusions on the sector across the whole of Europe".

FECIF confirmed that fifteen countries have been examined in specific detail, including major markets such as Germany, France, Italy and the UK.

...cont'd on page 7

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

...cont'd from page 6

FECIF will make the report and this research available at no additional charge, to its membership. It is also available to purchase directly from the Federation, for non-members.

FECIF is the leading European trade association for independent financial advisors and financial intermediaries - and also for their national associations. Its membership operates across the whole of Europe, representing almost a quarter of a million advisors and intermediaries. The Federation was founded as far back as 1999 and represents over 600,000 individuals in total, when administrative and back-office staff are included.

* * *

FECIF Press Release/June 2017 — FECIF discloses unique data about the European advisory sector

Last week FECIF announced the completion and release of its **"White Book"**, the collated data from unique research it has conducted across Europe. It has now disclosed some of the information that it has amassed.

"We have found that, perhaps not unsurprisingly to some, insurance is the strongest product sector for financial advisers across Europe, with over 282,000 insurance brokers and more than 275,000 insurance agents in the 15 countries in our sample," Jiri Sindelar stated. Sindelar is the Federation's Vice-Chairman and was FECIF's Project Manager for this research. *"If we count all of the advisers and intermediaries operating in all product sectors (investments, banking products and insurance), we find a staggering number of a little over 695,000 professionals across those surveyed countries."*

The study also found many interesting comparisons between countries. For example, the German independent advice sector intermediated approximately just one-tenth of the amount of investments funds compared to their French counterparts. But they intermediated almost three times more life insurance.

"Overall," Sindelar confirmed, *"France and Germany were found to be competing as the strongest advice sector in Western Europe, when we exclude fund and insurance centers like Luxembourg and Ireland"*.

"In Eastern Europe the sales production in the advice sector was obviously lower, in line with relative economic development. Poland seems to have the strongest intermediary industry in absolute terms, but the Czech Republic and Slovakia have

better developed sectors in relative terms. For example, in the Czech Republic the independent advice sector transacts two out of three of all new life insurance contracts".

"Regarding the contribution of intermediary sales to the GDP of respective countries, most member states in our sample oscillate around 1 to 2 %, and this is also similar with the sector's contribution to employment. The main exceptions to this are seen in two of the largest countries - once again, France and Germany - where advisers' activity contributes 4.4 % and 6.5 % of GDP respectively."

Much of the research information was obtained with the help of FECIF's members, in particular national trade associations across the EU, making this unique among contemporary studies.

As well as this input from its own national trade association members, FECIF also obtained, verified and collated data from official databases of public institutions and publicly available information that had never previously been collected and analysed in this manner.

"Financial advisers and intermediaries play a significant role in the distribution of insurance, investments, loans and pension schemes", confirmed Paul Stanfield, FECIF's Secretary General. *"Our research has shown just how important. Our Pan-European Financial Advice Market Research Project addresses, for the first time, the information gap that existed in our sector, providing facts and figures on a country by country basis, along with indicative conclusions on the sector across the whole of Europe"*.

FECIF confirmed last week that fifteen countries have been examined in specific detail, including major markets such as Germany, France, Italy and the UK.

The complete report and research data is available at no cost to FECIF's membership and available for purchase by anyone else. Enquiries can be made directly from the FECIF website (www.fecif.eu).

FECIF is the leading European trade association for independent financial advisors and financial intermediaries and their national associations. Its membership operates across the whole of Europe, representing almost a quarter of a million advisors and intermediaries.

The Federation was founded as far back as 1999 and represents over 600,000 individuals in total, when administrative and back-office staff are included.

LES MEMBRES DU GSCGI

Networking & la Vie de nos Collègues d'ailleurs

CIFA informs...

“By Invitation Only”

www.cifango.org



ASSURANCE PROFESSIONNELLE

Assurance Cadre Responsabilité Civile ... pour les Membres du GSCGI

Le GSCGI offre à ses membres une couverture cadre d'assurance exclusive, négociée avec les assureurs AXA et Liberty. Ces deux assureurs seront nos partenaires exclusifs autorisés à présenter les couvertures des trois risques précités aux conditions préférentielles pour nos membres.

Ces couvertures étendues et complètes — **Responsabilité civile professionnelle (RCPI); Responsabilité des dirigeants (D&O); Assurance Fraude (FR)** — offrent une sécurité accrue aux gérants dans leur activité quotidienne. L'assurance professionnelle met les professionnels à l'abri de situations



inattendues et génératrices de conséquences financières parfois dévastatrices.

Pratiquement, les membres pourront s'adresser au Secrétariat du GSCGI, ou à la Commission Assurances, pour obtenir tous les renseignements.

Un formulaire spécifique du GSCGI a été édité pour obtenir les offres des assureurs, il figurera sur le site web du Groupement et sera donc à disposition des membres. Il devra être complété par le gérant pour demander les offres avec la preuve de sa qualité de membre et envoyé confidentiellement au courtier. Le GSCGI n'aura pas accès à ces informations.

COUVERTURES D'ASSURANCES

Responsabilité civile professionnelle (RCPI)

Elle couvre les actes fautifs commis par la société du gérant indépendant ou l'un de ses représentants en cas d'erreur, d'omission dans le cadre de l'activité professionnelle qui entraînerait un préjudice financier d'un tiers.

Les fautes les plus courantes sont:

- Mauvaise exécution d'un ordre
- Oubli d'un délai
- Non respect de la stratégie convenue
- Rupture abusive d'un crédit
- Défaut de conseil
- Délit de fraude fiscale

Qui est assuré?

1. L'institution financière et / ou ses filiales
2. Toutes les personnes physiques agissant dans l'exercice de leur fonction dans la société (*salarié, stagiaire, dirigeant, administrateur*)

Quelle est la couverture? L'assureur va payer:

- Les frais engagés pour la défense des assurés
- Les dommages et intérêts dus au lésé après jugement et condamnation
- Les réparations résultant d'un accord amiable (*après acceptation de l'assureur*)

Responsabilité des dirigeants (D&O)

En tant que dirigeant de votre entreprise, vous n'êtes pas à l'abri de revendications à titre personnel même s'il s'agit d'une erreur d'un employé. En effet, un lésé peut aller chercher une responsabilité personnelle vers le directeur ou l'administrateur de la société pour obtenir réparation du préjudice sur les biens propres du dirigeant. Il peut vous être reproché une mauvaise décision ou de ne pas avoir pris une décision, d'avoir fait un choix stratégique contraire

au but social, d'avoir effectué des investissements hasardeux, communication financière insuffisante ou erronée, manque de surveillance des dirigeants ou d'une filiale. Font aussi partie les conflits du travail: licenciement abusif, discrimination, harcèlement.

Qui est assuré? Tous les dirigeants exécutifs et les administrateurs ainsi que leur famille directe.

Quelle est la couverture?

- Les frais engagés pour la défense des assurés à titre privé
- Les dommages et intérêts dus au lésé après jugement et condamnation
- Les réparations résultant d'un accord amiable (*après acceptation de l'assureur*)

Assurance Fraude (FR)

L'évolution technologique et économique des sociétés financières a beaucoup évolué et les risques au sein de ces entreprises aussi. Le risque de fraude devient élevé dans les services financiers surtout en fonction de l'importance croissante des équipements informatiques. L'infidélité et la malhonnêteté des employés sont aussi une source de fraude (*cas Falciani*). L'usage intensif d'internet fragilise les services en terme de risques de sabotage ou de terrorisme cybernétique. Des fraudes peuvent aussi être commises sur les marchés ou sur l'octroi des crédits.

Qui est assuré? L'entreprise

Couverture d'assurance...

Une telle assurance a pour but de garantir les pertes subies par la société suite à la fraude:

1. Commise par un ou plusieurs employés y compris la fraude informatique et le transfert de fonds
2. Fraude informatique interne ou externe (*hacking*)
3. Frais de procédure et honoraires d'avocat

JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE

Qualité de partie de la personne visée par une requête d'entraide en matière civile

...article de Philipp Fischer — Centre de Droit Bancaire et Financier, <https://www.cdbf.ch/989/>

Le Tribunal fédéral a récemment rendu deux arrêts portant sur l'entraide internationale en matière civile. Dans la mesure où ces deux arrêts aboutissent à des résultats différents nonobstant des états de faits similaires, une mise en perspective peut être intéressante pour tirer des lignes directrices de la jurisprudence du Tribunal fédéral.

Dans les deux cas, un tribunal étranger a formulé une requête d'entraide en matière civile visant à l'obtention d'informations au sujet d'un compte ouvert dans les livres d'une banque suisse. Les deux requêtes étaient régies par la Convention du 18 mars 1970 sur l'obtention des preuves à l'étranger en matière civile ou commerciale (*la 'CH70'*). L'exécution de telles requêtes en Suisse est soumise au Code de procédure civile (*le 'CPC'*), comme le prévoit l'article 11a de la Loi fédérale sur le droit international privé.

Dans le premier arrêt (*ATF 142 III 116 du 21 décembre 2015, l'Arrêt 1*), le Tribunal fédéral a considéré que la requête d'entraide ne pouvait pas être exécutée en Suisse, au motif que le titulaire du compte visé par la requête d'entraide n'avait pas été entendu par le juge étranger avant l'envoi de la requête d'entraide. Selon le Tribunal fédéral, cette violation du droit d'être entendu constituait une atteinte aux principes fondamentaux du droit de procédure civile suisse (c. 3.2). Partant, l'exécution de la requête d'entraide devait être refusée au motif qu'elle portait atteinte à la souveraineté de la Suisse (*article 12 (1) (b) CH70*).

Dans le second arrêt (*arrêt non publié du 29 août 2017 dans la cause n° 4A_167/2017, l'Arrêt 2*), le Tribunal fédéral a rejeté le recours intenté par le tiers titulaire du compte visé par la requête d'entraide contre un arrêt de la Cour de justice genevoise lui déniait la qualité de partie, alors même que ce tiers n'avait, lui non plus, pas été entendu par le juge étranger. Dans cet arrêt, le Tribunal fédéral a invité ce tiers à «faire valoir ses droits directement devant le juge étranger» (c. 4.3).

Ces deux arrêts peuvent donner lieu aux observations suivantes:

- i. En premier lieu, il convient de rappeler que le secret bancaire ne constitue pas un obstacle absolu à l'exécution d'une requête d'entraide en matière civile. La banque ne peut refuser de collaborer que si elle rend vraisemblable que l'intérêt à garder le secret l'emporte sur l'intérêt à la manifestation de la vérité (*article 47 (5) LB, article 166 (2) CPC*). La banque bénéficie de la qualité de partie dans le cadre de la procédure d'exécution suisse et peut notamment faire valoir son droit propre

à refuser de témoigner (*article 11 (1) (a) CH70, article 166 (2) CPC*). En revanche, la banque n'est pas habilitée à faire valoir les droits propres des parties au procès à l'étranger.

- ii. A première vue, la seule différence factuelle entre ces deux arrêts en apparence contradictoires semble être la question de savoir si le tiers titulaire du compte était connu du juge en charge de la procédure étrangère, ce qui était le cas dans l'Arrêt 1. En revanche, la requête d'entraide qui a fait l'objet de l'Arrêt 2 visait précisément à la divulgation du nom de ce tiers.
- iii. Cela étant dit, en examinant ces arrêts de plus près, il appert que la distinction principale concerne la phase procédurale dans laquelle chaque arrêt se situe. L'Arrêt 1 porte sur un recours du tiers titulaire de compte contre une ordonnance d'exécution d'une requête d'entraide. L'Arrêt 2 porte sur la question de savoir si le tiers titulaire de compte dispose de la qualité de partie dans le cadre de la procédure qui mène à l'ordonnance d'exécution de la requête d'entraide. Le Tribunal fédéral répond à cette question par la négative, ce qui explique pourquoi le recours au Tribunal fédéral interjeté par le titulaire de compte a été rejeté dans le cadre de l'Arrêt 2.
- iv. En revanche, l'Arrêt 2 ne remet, à nos yeux, pas en question la position prise par le Tribunal fédéral dans l'Arrêt 1, qui porte, comme indiqué, sur un recours contre l'ordonnance d'exécution de la requête d'entraide. Le tiers qui est atteint dans ses droits bénéficie de la possibilité de recourir contre l'ordonnance d'exécution pour faire valoir le respect des dispositions qui protègent ses intérêts. Ainsi, le tiers visé par la requête d'entraide peut recourir pour faire valoir que son droit d'être entendu a été violé (*par le juge étranger*) dans le cadre de la procédure de préparation de la requête d'entraide (*cf. résumé de l'Arrêt 1 ci-dessus*).

Sur ces questions, cf. également Célian Hirsch, *La qualité de partie dans la procédure d'entraide judiciaire internationale en matière civile*, in: <http://www.lawinside.ch/527/>

Philipp Fischer est titulaire d'une licence en droit de l'Université de Genève (2004) et du brevet d'avocat genevois (2007). Il a obtenu un Master of Laws (LL.M.) de la Harvard Law School (2009). Après avoir travaillé au sein d'études d'avocats à New York, Zurich et Genève (2010 – 2016), il a co-fondé l'étude OBERSON ABELS SA à compter du 1er février 2016. Il pratique le droit bancaire et financier, ainsi que le droit des sociétés.

JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE

L'Etat requis peut-il imposer des obligations supplémentaires à l'Etat requérant?

...article de Romain Masson — Centre de Droit Bancaire et Financier, <https://www.cdbf.ch/988/>

Par un arrêt n° **2C_1162/2016** rendu le 4 octobre 2017, le Tribunal fédéral a estimé que l'autorité requise d'une demande d'assistance administrative n'a pas à demander à l'autorité requérante la justification des soupçons pour chacune des années visées par la demande de renseignements.

En l'espèce, l'Inde a adressé, en 2015, à l'administration fédérale des contributions une demande d'assistance administrative en matière fiscale. En 2016, l'administration fédérale a décidé d'accorder à l'Inde les renseignements demandés mais en limitant la transmission des informations à compter du 1er avril 2011 (*l'Inde demandait aussi des renseignements antérieurement à cette date*), et ce en vertu de l'article 26 de la CDI CH-IN (c. 4.1; sur l'application dans le temps de la CDI CH-IN, voir TAF, n° **A-4232/2013**, 17 déc. 2013, c. 6.2.4.2).

Le TAF avait admis le recours de la personne visée par l'assistance administrative et avait annulé la décision de l'administration fédérale au motif que la demande de renseignements ne remplissait pas la condition de la pertinence vraisemblable car l'autorité requérante ne justifiait pas d'un soupçon pour chacune des années visées par la demande d'assistance (c. 1.2.2).

En effet, selon le TAF, «*la demande ne précisait pas dans quelle mesure cette enquête portait sur les périodes fiscales 2011 et suivantes*» (c. 6.1.). Or, selon l'administration fédérale, ce faisant le Tribunal administratif fédéral a exigé «*que l'Etat requérant fournisse des explications spécifiques s'agissant du déroulement de l'enquête fiscale qu'il a menée, ce qui aurait introduit une condition à l'échange de renseignements qui ne serait pas prévue par la CDI CH-IN*» (c. 6.1.).

Pour résoudre le litige, le TF s'est basé sur le terrain de la condition de la pertinence vraisemblable, «*clé de voûte de l'échange de renseignements*» (c. 6.3). Cette condition est réputée réalisée «*si, au moment où la demande est formulée, il existe une possibilité raisonnable que les renseignements demandés se révéleront pertinents*». Mais «*il n'incombe pas à l'Etat requis de refuser une demande ou de transmettre les informations parce que cet Etat serait d'avis qu'elles manqueraient de pertinence pour l'enquête*» (c. 6.3).

Ainsi, selon le TF, «*pour être pleinement recevable, une demande d'assistance administrative doit, d'une part, intervenir en lien avec une enquête ou un contrôle menés à l'encontre du contribuable visé et, d'autre part, requérir des renseignements qui présentent un lien suffisamment concret*

avec l'état de fait présenté dans la demande» (c. 9.1.3). Le TF fait donc pleinement jouer le principe de confiance entre Etats car selon ce principe il n'existe «*aucune raison de mettre en doute l'exposé des faits et les déclarations d'autres Etats*» (TAF, n° **B-7195/2015**, 25 janv. 2016). Il annule en conséquence l'arrêt du TAF et confirme la décision de transmission des informations.

A travers cet arrêt, le TF met en exergue l'intérêt de la pertinence vraisemblable qui introduit une double limitation des pouvoirs des Etats requis et requérant:

- Le premier, grâce à la pertinence vraisemblable, «*se limite à vérifier si les documents demandés par l'Etat requérant ont un rapport avec l'état de fait présenté dans la demande et s'ils sont potentiellement propres à être utilisés dans la procédure étrangère. L'autorité requise ne peut refuser de transmettre que les documents dont il apparaît avec certitude qu'ils ne sont pas déterminants*» (c. 6.3). En effet, «*ce serait méconnaître le sens et le but de l'assistance administrative que d'exiger de l'Etat requérant qu'il présente une demande dépourvue de lacune et de contradiction, car la demande d'assistance implique par nature certains aspects obscurs que les informations demandées à l'Etat requis doivent éclaircir*» (c. 6.3.; voir aussi ATF **142 II 161**, c. 2.1.1).
- Le second, à cause de la pertinence vraisemblable, ne peut pas aller à la pêche aux renseignements (c. 9.1.2): «*la notion de pêche aux renseignements constitue une limite matérielle à la fourniture de renseignements vraisemblablement pertinents, en ce sens que si la transmission de renseignements doit être admise largement, elle ne doit pas pour autant permettre à l'Etat requérant d'obtenir des renseignements (vraisemblablement pertinents) qui n'ont pas de lien suffisamment concret avec l'état de fait présenté dans la demande et son objectif fiscal*».

Cet arrêt appelle par ailleurs deux observations:

- Le TF ne s'est en l'espèce fondé que sur des considérations de pertinence vraisemblable pour juger recevable une demande d'assistance administrative, sans évoquer, même à titre incident, le respect des principes de spécialité et de confidentialité pourtant essentiels à l'échange de renseignements. Ces principes ne sont certes pas invoqués par les parties en l'espèce, mais, dans son considérant 9.1.3 cité supra, le TF semble juger recevable une demande d'assistance administrative à la seule condition de la pertinence vraisemblable, ce qui évidemment n'est pas le cas car l'article 26 al. 3 let. a du

JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE

L'Etat requis peut-il imposer des obligations supplémentaires à l'Etat requérant?

...article de Romain Masson — Centre de Droit Bancaire et Financier, <https://www.cdbf.ch/988/>

modèle OCDE précise bien que l'Etat requis n'a pas à prendre des mesures en contradiction avec sa législation. En conséquence, on comprend que la spécialité et la confidentialité ne sont pas écartées par le juge, mais une mention aurait pu être la bienvenue.

Romain Masson a rejoint l'Université de Genève en qualité d'assistant de recherche et d'enseignement. Titulaire d'un Master de droit public général de l'Université de Paris Ouest Nanterre La Défense et chargé d'enseignements dans cette université, Romain Masson est actuellement doctorant en droit administratif.

- Le TF interprète par cet arrêt le droit de l'assistance administrative comme une interdiction faite à l'Etat requis de mettre des obligations supplémentaires à la charge de l'Etat requérant, en indiquant qu'en l'espèce cela n'était pas prévu par la CDI CH-IN. Ainsi, seules les CDI pourraient aménager des telles obligations.

Nouveautés au sein du conseil d'administration de la FINMA

...Communiqué de presse / FINMA / 1^{er} décembre 2017

URL: <https://www.finma.ch/fr/news/2017/12/20171201-mm-neuerungen-vr/>

Le Conseil fédéral a nommé aujourd'hui Marlene Amstad vice-présidente du conseil d'administration de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA. L'actuel vice-président Philippe Egger remettra son mandat fin janvier 2018. Parallèlement, le Conseil fédéral a nommé Martin Suter membre du conseil d'administration. La nomination de cet ancien *chief financial officer* de *Swiss Life Suisse* au 1er janvier 2018 permettra au conseil d'administration de la FINMA de bénéficier de l'expertise de ce spécialiste du domaine des assurances.

d'excellentes connaissances des marchés financiers. C'est avec plaisir que j'accueille sa nomination comme vice-présidente au conseil d'administration», a déclaré le président du conseil d'administration, Thomas Bauer. L'actuel vice-président Philippe Egger (61 ans) remettra son mandat au service de la FINMA fin janvier 2018. Philippe Egger était membre du conseil d'administration depuis mai 2014. Thomas Bauer remercie Philippe Egger en ces termes: «Philippe Egger a fait bénéficier le conseil d'administration de sa profonde connaissance de l'assurance et de son expérience de manager. Au nom de tous mes collègues, je le remercie pour tout ce qu'il a apporté à la FINMA.»

Lors de sa séance de ce jour, le Conseil fédéral a nommé Marlene Amstad nouvelle vice-présidente du conseil d'administration de la FINMA. Agée de 49 ans, Marlene Amstad est professeur à la Chinese University of Hong Kong, Shenzhen, et chargée de cours à l'Université de Berne. Elle siège au conseil d'administration de la FINMA depuis le 1er janvier 2016. «*Marlene Amstad est une économiste expérimentée, reconnue à l'échelle internationale et qui possède*

Martin Suter nommé au conseil d'administration de la FINMA

Lors de la même séance de ce jour, le Conseil fédéral a nommé Martin Suter au conseil d'administration de la FINMA. Agé de 56 ans, Martin Suter fut entre 2006 et 2016 le *chief financial officer* de *Swiss Life Suisse*. Avant ce poste, il avait occupé, à partir de 1999, différentes fonctions au sein de Swiss Life. Mathématicien formé à l'EPF de

...cont'd on page 10

JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE

Nouveautés au sein du conseil d'administration de la FINMA

...Communiqué de presse / FINMA / 1^{er} décembre 2017

Zurich, Martin Suter a travaillé, avant de rejoindre la branche des assurances, chez PriceWaterhouseCoopers dans le conseil aux établissements bancaires. Ses premières expériences dans le secteur financier remontent cependant à 1990, tout d'abord chez Credit Suisse, puis au sein d'UBS. Martin Suter commencera son mandat pour la FINMA le 1^{er} janvier 2018.

Martin Suter travaille aujourd'hui à temps partiel pour sa propre entreprise qui propose des conseils en développement stratégique ainsi que sur des questions financières aux start-ups actives dans le secteur informatique.

Le président du conseil d'administration de la FINMA, Thomas Bauer, commente cette nomination en ces termes: «*Martin Suter est un fin connaisseur du domaine de l'assurance ainsi qu'un manager expérimenté. Ses connaissances techniques – qui vont au-delà du seul domaine des assurances*

– ainsi que sa grande expérience pratique constitueront sans aucun doute un atout pour le conseil d'administration.»

Contact:

Tobias Lux, porte-parole

Tél. +41 (0)31 327 91 71

tobias.lux@finma.ch

15.073 ... LSFin et LEFin: poursuite de l'élimination des divergences

Communiqué de presse / Parlement Suisse / Vendredi, 3 novembre 2017

URL: <https://www.parlament.ch/press-releases/Pages/mm-wak-s-2017-11-03.aspx>

La CER-E a poursuivi l'élimination des divergences concernant la loi sur les services financiers (LSFin) et la loi sur les établissements financiers (LEFin; 15.073); elle est ainsi parvenue à l'art. 57 LEFin.

Dans la plupart des cas, la commission propose de se rallier à l'avis du Conseil national. Elle souhaite cependant instaurer une exception à l'obligation de publier un prospectus s'agissant des offres au public qui ne dépassent pas une valeur totale de 8 millions de francs, calculée sur une période de douze mois, au lieu de 2,5 millions (art. 38, al. 1, let. e, LSFin). La CER-E propose en outre, à l'art. 72, al. 1, LSFin (*chapitre Responsabilité*), de maintenir pour l'essentiel la décision du Conseil des Etats, mais elle la modifie dans le sens que la responsabilité n'est pas engagée si la diligence requise a été observée; la preuve de l'absence

de faute n'est donc plus nécessaire. Par ailleurs, la CER-E estime que la procédure devant l'organe de médiation devrait rester gratuite et que cela devrait être directement établi dans la loi pour que la volonté du législateur soit claire (art. 78, al. 1, LSFin). Enfin, la commission propose de maintenir la décision du Conseil des Etats au sujet des deux articles relatifs aux amendes (art. 92 et 93 LSFin) de même qu'au sujet du capital minimal et des garanties (art. 19 LEFin).

Comme l'examen n'a pas pu être achevé, en raison des nombreuses divergences, l'objet ne pourra être traité au Conseil des Etats qu'à la session de printemps 2018. Les divergences qui subsisteraient ensuite seraient éliminées durant la session d'été 2018.

ANALYSES & PLACEMENTS

Bitcoin, le nouvel avatar de la finance!

Franchissant la barre des \$10'000 le 29 novembre 2017, pour une performance de 950% depuis le début de l'année, la croissance insolente du Bitcoin est en train d'enivrer les planètes finance et média.

Émis à \$0.001 le 5 octobre 2009, le Bitcoin a multiplié sa valeur par 7 chaque année depuis 8 ans pour une performance cumulée de plus de 1 milliard de pour cent (1'000'000'000%). En projetant sa performance annuelle moyenne de 624%, la valeur du Bitcoin sera de \$73'000 dans un an et de 530'000 dans 2 ans, pour un investissement initial de seulement 1/10e de centime US!

Comment ne pas perdre la tête devant de telles perspectives? Est-ce que l'arbre à Bitcoins va monter jusqu'au ciel?

Intuitivement, personne n'est dupe! Mais... n'est-il pas trop tard pour entrer dans la danse?

Prendre une telle décision d'achat exige de bien comprendre ce qu'est un Bitcoin et surtout ce qu'il n'est pas!

1) Le Bitcoin n'est pas une monnaie

Véritable accélérateur des civilisations, l'apparition de la monnaie a permis de dépasser les limites du troc local en faveur d'échanges sur des marchés globaux, mais aussi et surtout d'épargner pour l'avenir. C'est au 3^{ème} siècle avant JC qu'Aristote a décrit les 3 rôles essentiels que chaque monnaie doit impérativement respecter:

Instrument d'échange: Bien qu'il soit possible d'acheter beaucoup de produits et services avec des Bitcoins, son utilisation universelle est encore loin d'être une réalité. De plus, historiquement toute monnaie représente une

reconnaissance de dette pouvant en tout temps être échangée contre un actif réel, tel que de l'or ou les hypothèques en contrepartie du Rentenmark dès 1923 afin de lutter contre l'hyperinflation allemande. Aucune monnaie papier "nue", sans contrepartie, n'a jamais survécu. La décision US en 1971 d'abolir la convertibilité or-USD représente une anomalie dont il est beaucoup trop tôt pour mesurer les conséquences. En effet, en absence de contrepartie, les monnaies ont actuellement pour seule valeur la crédibilité des gouvernements qui les ont émises, lesquels sont globalement surendettés.

Unité de compte: Avec une valeur unitaire passée de \$0.001 à plus de \$10'000, le Bitcoin a perdu sa capacité à remplir son rôle de mesure étalon nécessaire pour les transactions au quotidien, tel l'achat d'un café à 0.000198 Bitcoin. Bien que théoriquement, un 'split' par 100'000 serait imaginable, dans la réalité la technologie du Blockchain ne le permet pas! De plus, qui règle encore un achat légal en Bitcoin aujourd'hui, sachant que son pouvoir d'achat aura encore augmenté demain?

Réserve de valeur: Afin de pouvoir transférer son épargne à travers le temps, donc protéger le fruit de son travail, il est indispensable qu'une monnaie soit pérenne et que sa valeur demeure aussi stable que possible. C'est à la banque centrale qu'incombe la mission de garantir la neutralité de sa monnaie en régulant son Offre afin de ne pas subir les affres d'une inflation ou déflation monétaire. Cet objectif repose sur la condition qu'une monnaie ne soit pas un véhicule de placement, donc que son acquisition ne soit jamais une fin en soi. À ce jour, qui peut garantir que son épargne placée en Bitcoin existera encore dans 30 ans et que sa valeur ne se sera pas écroulée?

Le Bitcoin n'étant pas une monnaie implique que son appellation de "crypto-monnaie" est abusive et trompeuse.



PATRICK MOREL



...cont'd on page 13

ANALYSES & PLACEMENTS

Bitcoin, le nouvel avatar de la finance!

2) Le Bitcoin n'est pas un investissement

Les marchés financiers ont été créés afin d'offrir un "lieu d'échange" aux actifs réels, tels que des matières premières, des terrains ou des immeubles, ainsi qu'aux titres d'entreprises qu'il s'agisse d'actions ou d'obligations.

Ensuite, les produits dérivés sont apparus. Promus comme des outils d'assurance pouvant diminuer le risque individuel d'investissement, ils sont en réalité incapables de modifier le niveau global de risque, pouvant uniquement le transférer sur une autre catégorie d'investisseurs. Toutefois, bien que les dérivés ne soient contrepartie d'aucun actif réel, les prix de ces produits de spéculation demeurent conditionnés par eux.

Par contre, le Bitcoin n'a aucun lien avec une contrepartie réelle et ne possède aucune valeur intrinsèque. Plus généralement, les "crypto-monnaies" ne sont ni des produits d'investissement traditionnel, ni des produits dérivés.

3) Le Bitcoin est un nouveau produit hautement spéculatif

Toutes les "crypto-monnaies", comme le Bitcoin, ne représentent que le dernier et pire avatar de l'ingénierie financière, composant une nouvelle catégorie de produits hautement spéculatifs, dont la valeur ne peut pas être évaluée objectivement.

La main invisible d'Adam Smith ramenant inéluctablement tout marché vers son prix d'équilibre repose sur les conditions de l'existence d'une infinité d'acheteurs et de vendeurs incapables d'influer individuellement sur son prix, ainsi qu'une parfaite adaptabilité des quantités offertes.

En limitant la quantité de "crypto-monnaie" émise, la courbe de l'Offre devient alors verticale et l'accroissement de son prix n'a théoriquement plus de limite, si ce n'est la volonté et capacité financière de chacun des acheteurs.

Intuitivement pour des produits vitaux tel qu'un médicament, toute diminution artificielle de l'Offre a pour conséquence une explosion de son prix, qui n'étant limité que par la fortune des plus riches correspond à l'instauration d'une barrière à l'entrée pour les plus pauvres ou d'un prix à la vie.

En matière de "crypto-monnaie" dont la possession n'est pas vitale, l'accroissement phénoménal du prix repose uniquement sur une distorsion profonde du mécanisme de

...article de Patrick Morel, Fixed-Income Strategist

marché à la frontière de son inefficience. Avec une Offre artificiellement limitée et une Demande apparemment illimitée, qui est alimentée par un tapage médiatique sans précédent devenu planétaire, la fixation du prix ne repose plus que sur des critères subjectifs et irrationnels.

En réalité, son mécanisme n'a rien à envier au "jeu de l'avion". Au regard de:

- une Demande devenue mondiale qui va inexorablement limiter son prochain accroissement;
- une Offre de nouvelles "crypto-monnaies" qui se multiplie;
- une effervescence médiatique qui va inéluctablement s'estomper;
- des performances stratosphériques qui seront inexorablement sujettes à de prochaines prises de profits ... 'avant que cela ne soit trop tard'!

Nous ne pouvons que craindre le jour où l'Offre redeviendra supérieure à la Demande, lorsque la véritable valeur intrinsèque des "crypto-monnaies" s'imposera... à son prix nul. Une fois de plus, les derniers arrivés payeront la facture.

Ne possédant aucune valeur intrinsèque et aucun lien ou justification au sein de l'économie réelle, les "crypto-monnaies" ne sont ni des monnaies, ni des produits d'investissement, mais uniquement le dernier avatar d'une spéculation pure qui abuse de l'inefficience des marchés.

Faites vos jeux, rien ne va plus!

Patrick Morel
Fixed-Income Strategist
morel.patrick@bluewin.ch

Patrick MOREL est un stratège et investisseur obligataire ayant une compétence particulière en Stratégies Actives d'investissement.

Actuellement, il finalise un livre novateur sur les limites et alternatives de la mesure probabiliste du risque d'investissement, intitulé: "L'Utopie Probabiliste de la Finance".

ANALYSES & PLACEMENTS

L'opportunité offerte par la dette subordonnée s'est montrée à la hauteur des attentes

...article de SYZ Asset Management, Membre Partenaire du GSCGI

SYNTHÈSE

- La crise financière de 2008-2009 a changé la donne pour les investisseurs obligataires, car elle a créé de nouvelles opportunités, en particulier pour les spécialistes du crédit
- Le réel impact de la crise financière n'a pas été immédiat, mais est au contraire devenu de plus en plus visible bien des mois voire des années après que les marchés actions ont commencé à se remettre de leurs pertes extrêmes.
- En août 2016, SYZ Asset Management a décidé de lancer un fonds dédié aux obligations subordonnées européennes dont l'encours vient d'atteindre EUR 100 millions.
- Nos spécialistes des obligations d'entreprise basés à Milan, qui géraient des actifs dans ce segment depuis 2003, ont identifié dans la dette subordonnée une opportunité unique découlant de la crise financière et de son impact indirect sur la réglementation et les comportements en matière de financement.
- A ce jour, la stratégie affiche de solides performances et les perspectives dans ce segment à forte croissance restent attractives.

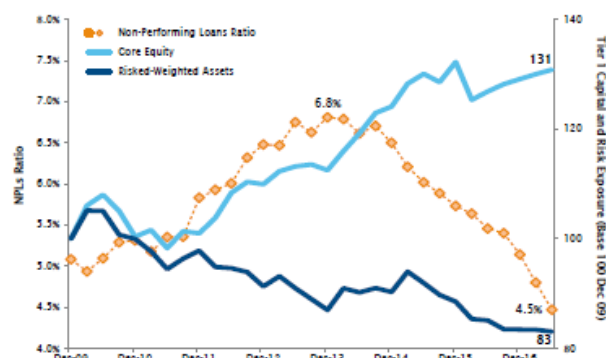
* * *

Une opportunité structurelle dans le sillage de la crise financière

La crise financière a eu un impact considérable sur les banques. Les pertes colossales induites par la forte augmentation des créances douteuses (voir graphique 1 ci-

dessous) ont amené les banques à cesser bon nombre de leurs activités traditionnelles, y compris l'octroi de prêts à des clients autres que ceux présentant une qualité de crédit des plus élevées. Dans le même temps, sous l'effet du durcissement de la réglementation, les établissements financiers ont amorcé une restructuration de leurs bilans via l'amélioration de leur structure capitalistique et de la qualité de leurs actifs. Enfin, les besoins de financement des entreprises non financières n'ont pas disparu sous l'effet du retrait des banques du marché. En revanche, d'autres acteurs se sont substitués aux banques, notamment des investisseurs institutionnels en quête d'opportunités de rendements attractifs.

Graphique 1: L'impact des créances douteuses sur le bilan des établissements bancaires a engendré un changement radical des pratiques d'affaires (en matière de crédit) et contraint les régulateurs à intervenir pour sauver les banques de la faillite



Sources : Bloomberg, SYZ Asset Management
Données au : 29 septembre 2017

Lire la suite...

<https://www.syzbank.com/fr/insight/lopportunite-offerte-par-la-dette-subordonnee-sest-montree-la-hauteur-des-attentes>

SYZ WEALTH
MANAGEMENT



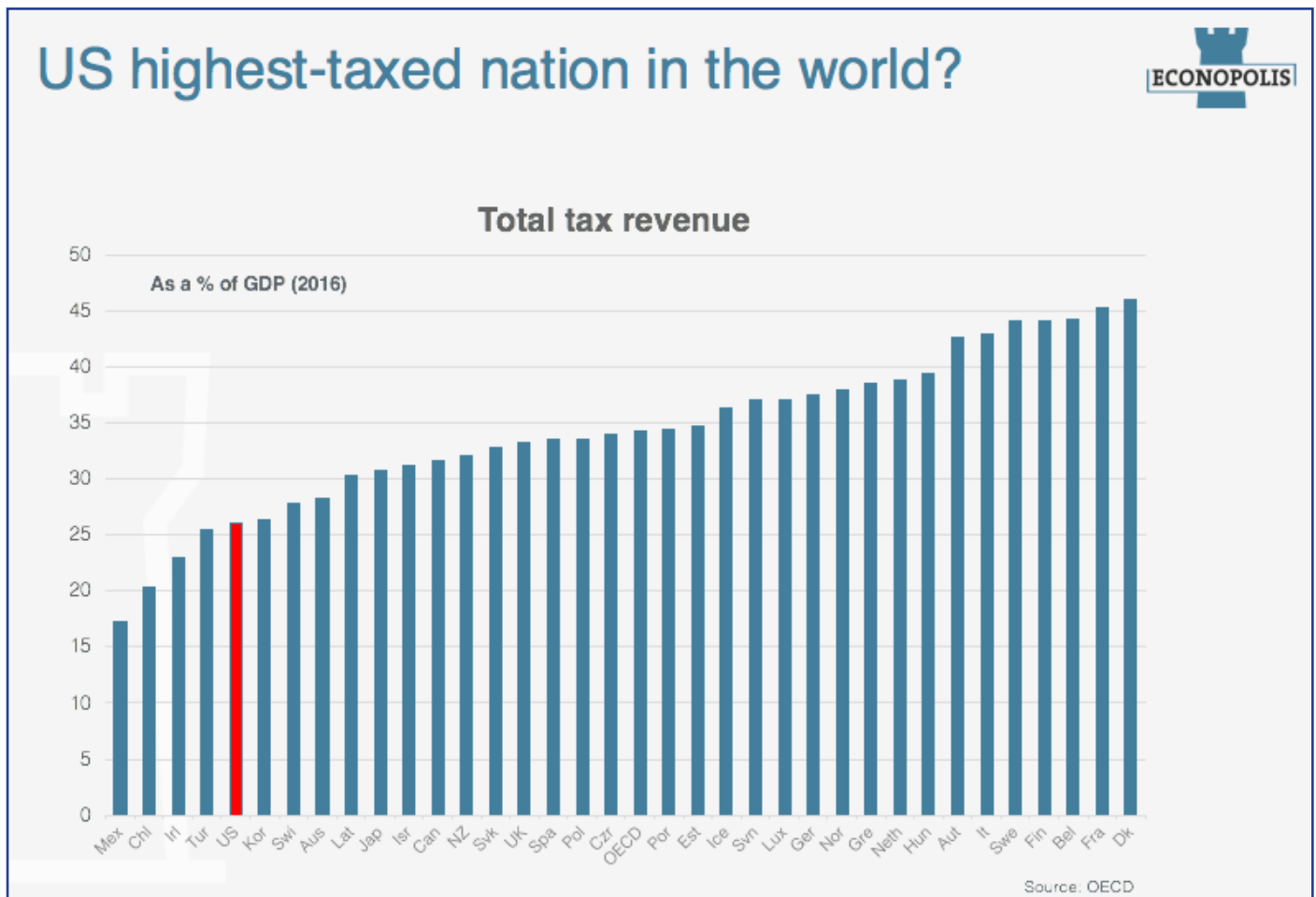
FOCUS

Novembre 2017

ANALYSES & PLACEMENTS

U.S. highest-taxed nation in the world?

...article by Bart Van Craeynest [econopolisweekly@econopolis.be]



After the House already approved its version of the tax reform, this week the Senate is working towards a deal to cut taxes. In recent days, the probability of an agreement has been rising.

The consensus seems to be forming around a deal that would lower taxes mainly for companies and people at the higher end of the wealth scale.

The tax cut would probably provide a boost to corporate investment, even if the overall effect on the economy will be a lot less than what Trump is predicting.

Nevertheless, a tax deal would be another plus for an already strengthening economy.

* * *

The above insight is from...

ECONOPOLIS

Member of GSCGI/SAIFA

LE COIN TECHNIQUE

Gold could bounce late December, but should remain under pressure until late Q1 2018

...article by Jean-Francois Owczarczak - CEO, Management Joint Trust SA - jfo@mjt.ch



www.mjtsa.com

Gold has taken a bit of a dive over the last few weeks and more generally since September. In our view, it is suffering from the bounce we've seen, to various extents, since early September, on reflationary assets (US long term rates, the Dollar, Oil). We hereby review these dynamics with a 3 months and 12 months view.

Gold - Weekly Graph or the perspective over the next 2 to 4 quarters

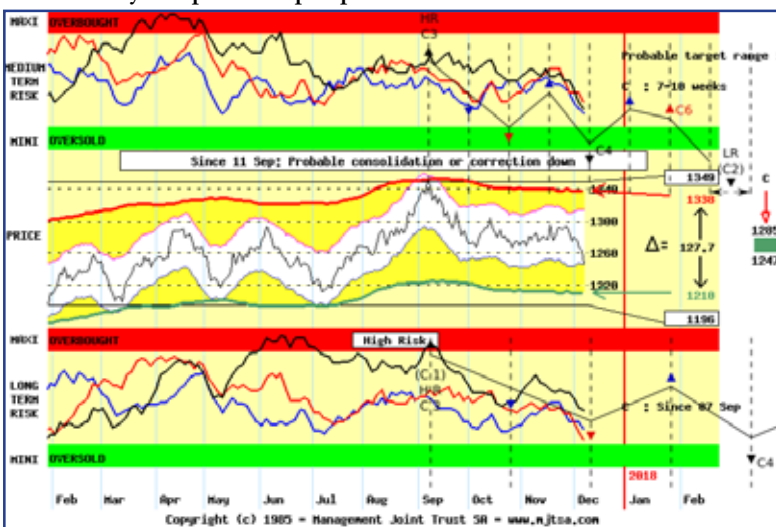


On both our oscillators (lower and upper rectangles), we have probably reached an intermediate top on Gold between September and a few weeks ago. Both suggest that Gold may now remain under pressure until mid/late Q1 2018. The price potential for the correction down can be estimated as 0.5 times our historical volatility measure "Delta" (here at 291.6 USD/oz; middle rectangle; right-hand side), subtracted from the 2016 tops (here at 1'366 USD/oz). This calculates to $1'366 - (291.6 * 0.5) = 1'120$ USD/oz, which we would consider as a strong support level for Gold over the next few months. Following that, as shown on both our oscillator series, we expect Gold to resume up its uptrend from the Spring and to gradually accelerate up towards year-end 2018 and our 1 Impulsive Targets up around 1'500 USD/oz (right-hand scale).

For more information on our services and methodology, please visit www.mjtsa.com or contact us.

All opinions, news, research, analyses, prices or other information in the article above are provided as general market commentary and do not constitute any financial advice.

Gold - Daily Graph or the perspective over the next 2 to 3 months



On this Daily graph, the current Gold sell-off is clear to see. According to both our oscillator series (lower and upper rectangles), it could reach an intermediate low between now and mid December and experience a slight bounce during the last weeks of 2017. Following that, from January, Gold should resume its downtrend towards late February/March. Over the last few days, Gold has reached our C Corrective down targets slightly below 1'247 USD/oz (right-hand scale). These should provide some support over the next couple of weeks, yet following that, Gold should move lower towards our 1 Impulsive targets down (between 1.3 and 1.7 time "Delta" subtracted from the tops) in the 1'183 and 1'132 USD/oz range. This pretty much corresponds to the one we calculate above on our Weekly graph.

CONCLUDING REMARKS: Our general view is that before equity markets top out between end of Q1:2018 and mid-2018, reflationary assets should see one last attempt to push higher. Since September, this is currently happening, although at slow pace and only gradually. This weak reflation trade may pause over the next couple of

weeks, but should continue higher, probably towards mid Q1 2018. Gold is on the other side of that trade and should hence first rebound a bit and then suffer again into Q1. Following that, Gold should resume its uptrend and gradually gather pace during the rest of 2018.

LE COIN TECHNIQUE

Divergence NASDAQ versus S&P500: Is it a warning?

...article de Bruno Estier Strategic Technicals - <http://bruno.estier.net/> - bruno.estier@bluwin.ch

Over the last 4 months, the daily chart of the Nasdaq versus S&P500, the Relative Strength line (green dashed line on upper panel) has been declining sharply in the last five days as shown on the chart. This is not the first time that the Relative Strength is declining, displaying the underperformance of technology stocks versus the S&P500 index. But it could well be the most pronounced divergence seen during the last 4 months, so far. As the S&P500 has clearly accelerated its rise above 2600 in a very steep rise to 2667, it will be considered a blow-off move, if the S&P500 is reversing sharply below 2600. On Friday, December 1, the S&P500 corrected 35 points within minutes and rebounded to open with a gap up 2646-2657 the next day. However, the Nasdaq100, representing the 100 largest caps, had already started a correction from 6426 toward 6300 and it managed to close at a lower low the next day.

The recent bullish acceleration of the Nasdaq100 and the S&P500 since the August's low has been fueled by the steady rise of the FAANG stocks and by the technology sector in particular. The technology sector has been one the main leading sectors in this bull market. The recent correction seen in the Nasdaq100 could be the result of a sector rotation toward the laggard sectors. But we should realize that if Nasdaq was leading on the way up, it could also be the first sector to start a well-deserved pause. Thus

the outperformance of the lagging sectors, reflected in the further recent blow-off rise of the S&P500 may not last very long.

This divergence of price behaviour may lead to a pause, while not breaking the medium-term uptrend, which is fueled by the improving economy. But on the day that the news is out about a well-discounted US tax plan, I wonder if that day will mark the beginning of a great period for the stock market, even if it has been tweeted as such on that day!

My best greetings of the season and see you next year.



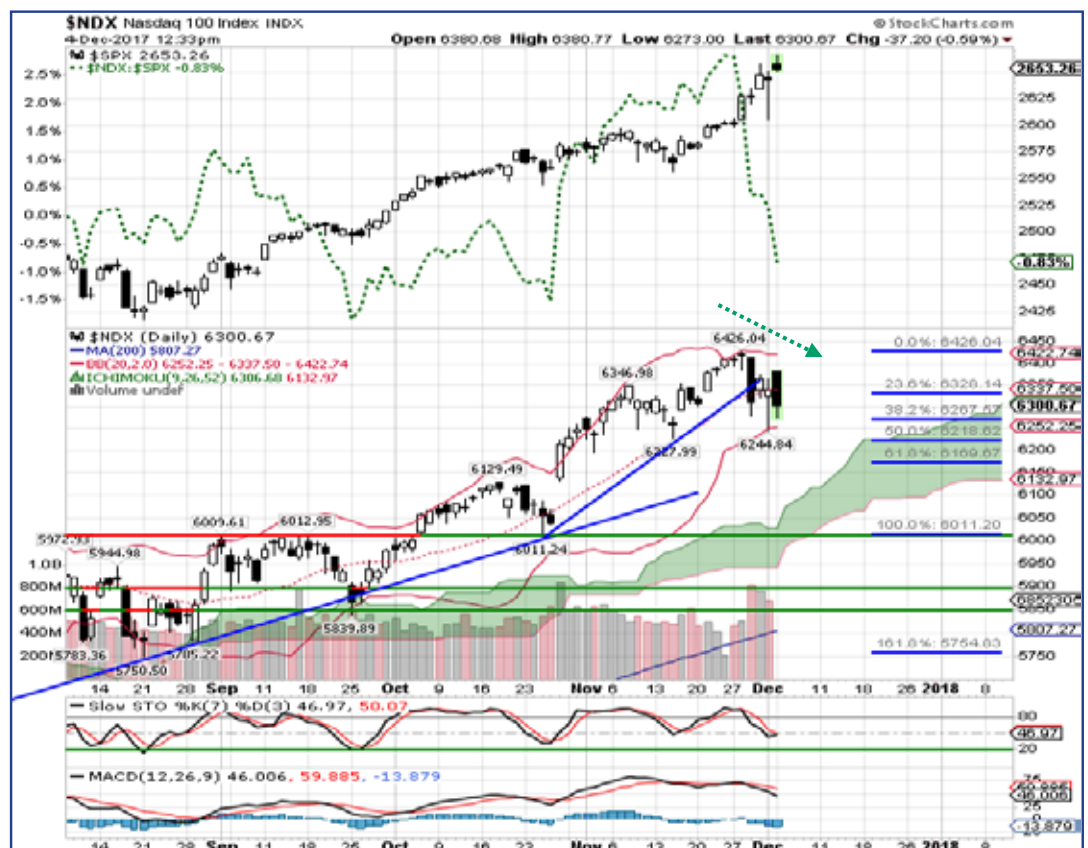
Graph:

Nasdaq and S&P500:

Daily Candles with Relative strength of NDX/SPX in green dashed line.

On lower panel daily STO & MACD display some bearish divergence.

Source: Stockcharts.com



As China Rises, Australia Asks Itself: Can It Rely on America?

[...] When the Australian government set out to write a new foreign policy paper, it faced hotly contested questions shaping the country's future: Will China replace the United States as the dominant power in Asia? If so, how quickly? [...]

[...] Contrasting assessments have set off a debate in Australia about the durability of the American alliance and China's intentions toward Australia. [...]

[...] Australia's heavy reliance on iron ore and energy exports to China has long raised questions about the need to diversify its economy. However, dependence on China has only grown. [...]

[...] Australia's leaders have gone beyond the white paper's careful reassurances, openly declaring that Australia must confront the shifting power dynamics of the region. [...]

[...] Many say it's time for Australia to stop pretending about American intentions, and begin considering other options. [...]

Read more: <https://www.nytimes.com/2017/12/03/world/australia/australia-us-china-alliances.html?rref=collection%2Fsectioncollection%2Fworld&r=0>

Source: *The New York Times* - Dec. 3, 2017

CFB

Central banks should embrace digital currencies, Axel Weber says

[...] Policymakers risk being left behind with new means of payment, warns UBS chairman. [...]

[...] The chairman argues the issue is not the volatility of bitcoin prices — the currency is “simply too insignificant to matter” from a financial stability perspective. [...]

[...] It's more that the threat of the crypto world financing terrorism or enabling money laundering will eventually prompt a stronger response from authorities. There is “a relatively high probability that regulators will regulate it at some point”. [...]

Read more: <https://www.ft.com/content/5019fc52-c845-11e7-ab18-7a9fb7d6163e>

Source: *Financial Times* - Nov. 14, 2017

CFB

Digital-Currency Fever May Spread to Federal Reserve

[...] As electronic-payment methods rise in popularity, central bankers ponder whether they might need to get in the game. [...]

[...] It is time to start thinking about Fedcoin.. [...]

[...] *“It's really very premature to be talking about the Federal Reserve offering digital currencies, but it is something we are thinking about,”* New York President William Dudley said on Wednesday. [...]

[...] The Fed issues no separate currency that exists only on the internet, without any tangible cash form. [...]

[...] Fed officials have long held that bitcoin is no rival for the dollar, and they don't see that changing. So far, it is neither stable in value nor universally accepted as a form of payment. [...]

[...] But change is in the air. Some central banks, such as Sweden's Riksbank, are weighing the creation of their own versions of digital currencies. [...]

[...] Key Fed officials don't share that urgency. Governor Jerome Powell, whom President Donald Trump has nominated to become Fed chairman, said in June about Fed-issued digital money: “My approach to that would be very, very cautious.” [...]

[...] The Fed's regulatory leader, Randal Quarles, is on that same page. In remarks Thursday, he said there are a host of legal, technological and privacy issues that must be addressed before anything can move forward. [...]

[...] Mr. Dudley noted another impediment to U.S. government-backed digital dollars: compared with people in other developed economies, many Americans don't even have bank accounts. [...]

Read more: <https://www.wsj.com/articles/digital-currency-fever-may-spread-to-federal-reserve-1512316801>

Source: *The Wall Street Journal* - Dec. 3, 2017

CFB



A Decade After the Crisis, King Dollar Is the World's Tyrant

[...] It is one of the ironies of the global financial crisis: A decade later, a panic whose origins were in the U.S. has left the dollar more important to the rest of the world than ever before. [...]

[...] Putative contenders for its throne—the euro, the Chinese yuan—have failed to gain global acceptance. [...]

[...] The dollar dominance is testing the world again: Rules designed to make finance safer have already made dollars harder to come by. [...]

[...] Since the financial crisis, markets have been flashing a red light, warning that dollars are scarce. [...]

[...] ...dollars are flowing out of the rest of the world's pockets. Researchers at the Switzerland-based Bank for International Settlements have found that, whenever

the dollar becomes scarcer, credit gets harder to come by around the world. [...]

[...] So will there be enough dollars for the world in the future? [...]

[...] Since the 1950s, that responsibility has fallen to the eurodollar market, an offshore London-based market roughly \$5 trillion in size, dwarfing any other offshore lending market. Eurodollars are created by non-U.S. banks when they lend in dollars to their clients. [...]

[...] But unlike U.S. banks, these banks don't have access to the Fed in times of scarcity. [...]

Read on: <https://www.wsj.com/articles/a-decade-after-the-crisis-king-dollar-is-the-worlds-tyrant-1511697601>

Source: *The Wall Street Journal* - Nov. 26, 2017

CFB

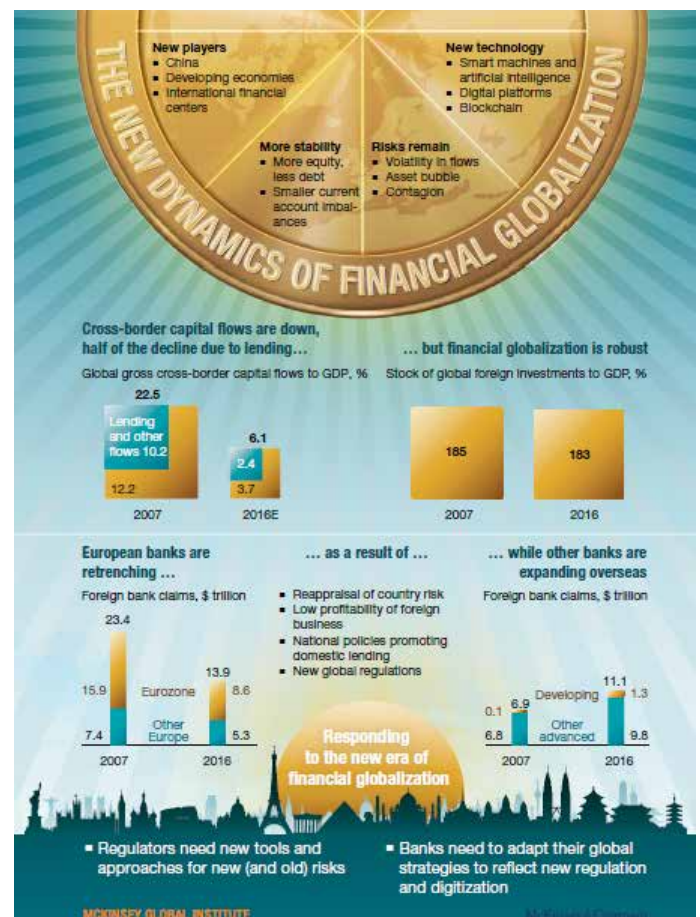
IN BRIEF

THE NEW DYNAMICS OF FINANCIAL GLOBALIZATION

Since the global financial crisis began in 2007, gross cross-border capital flows have fallen by 65 percent in absolute terms and by four times relative to world GDP. Half of that decline has come from a sharp contraction in cross-border lending. But financial globalization is still very much alive—and could prove to be more stable and inclusive in the future.

- Eurozone banks are at the epicenter of the retreat in cross-border lending, with total foreign loans and other claims down by \$7.3 trillion, or by 45 percent, since 2007. Nearly half has occurred in intra-Eurozone borrowing, with interbank lending showing the largest decline. Swiss, UK, and some US banks also reduced their foreign business.
- The retrenchment of global banks reflects several factors: a reappraisal of country risk; the recognition that foreign business was less profitable than domestic business for many banks; national policies that promote domestic lending; and new regulations on capital and liquidity that create disincentives for the added scale and complexity that foreign operations entail. Some banks from developing and other advanced economies—notably China, Canada, and Japan—are expanding abroad, but it remains to be seen whether their new international business is profitable and sustained. Central banks are also playing a larger role in banking and capital markets.
- Financial globalization is not dead. The global stock of foreign investment relative to GDP has changed little since 2007, and more countries are participating. Our new Financial Connectedness Ranking shows that advanced economies and international financial centers are the most highly integrated into the global system, but China and other developing countries are becoming more connected. Notably, China's connectedness is growing, with outward stock of bank lending and foreign direct investment (FDI) tripling since 2007.
- The new era of financial globalization promises more stability. Less volatile FDI and equity flows now command a much higher share of gross capital flows than before the crisis. Imbalances of current, financial, and capital accounts have shrunk, from 2.5 percent of world GDP in 2007 to 1.7 percent in 2016. Developing countries have become net recipients of global capital again.
- But potential risks remain. Capital flows—particularly foreign lending—remain volatile. Over 60 percent of countries experience a large decline, surge, or reversal in foreign lending each year, creating volatility in exchange rates and economies. Equity-market valuations have reached new heights. Financial contagion remains a risk. The rise of financial centers, particularly those that lack transparency, is worth watching.
- Looking forward, new digital platforms, blockchain, and machine learning may create new channels for cross-border capital flows and further broaden participation. Banks need to harness the power of digital and respond to financial technology companies or fintechs, adopt business models to new regulation, improve risk management, and review their global strategies. Regulators will need to continue to monitor old risks and find new tools to cope with volatility, while creating a more resilient risk architecture and keeping pace with rapid technological change.

Read on: <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/the-new-dynamics-of-financial-globalization>



GLOBAL EVENTS

INVITATION

Geneva, Thursday 7th of December

Agenda

16:45 - Registration

17:00 - Welcome note

Jose Salgado, General Manager, Millennium Banque Privée

17:10 - **MIFID II & LSFIn/LEFin - Overview and main differences**

Oren-Olivier Puder, Attorney at law, Specialist of financial regulations,
Partner at Junod, Muhlstein, Lévy & Puder

17:30 - **MIFID II - Impacts & Challenges**

Silvia Soares, CFA, Investment Advisor at Millennium Banque Privée

17:50 - Q&A

Followed by a cocktail

Join us at our head office in Place du Molard, 4
Limited spaces - RSVP at events@millenniumbp.ch

Millennium
banque privée

MILLENNIUM BANQUE PRIVÉE

www.millenniumbp.ch

Membres Partenaire du GSCGI

AGENDA OF GSCGI's MONTHLY CONFERENCES

Pause de fin d'année...

Les conférences mensuelles du Groupement reprendront en janvier 2018.



LE GROUPEMENT VOUS SOUHAITE
DES TRÈS JOYEUSES FÊTES
DE FIN D'ANNÉE



* * *

Conférences 2018: *tba*

* * *

Réservez ces dates!

Les thèmes de Conférence sont communiqués par invitation et sur le site du Groupement — www.gscgi.ch

Non-Membres bienvenus — Inscrivez-vous!

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

2017, Nov. 17 — Genève: Droit et Obligation de Communiquer au MROS

...article de Cosima F. Barone



Stiliano ORDOLLI

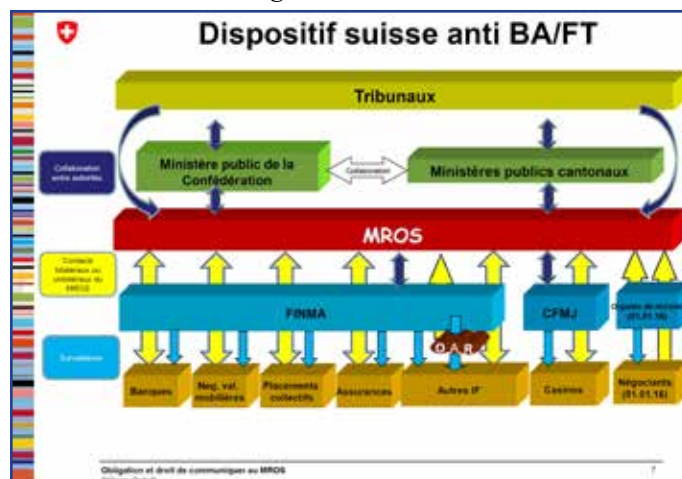
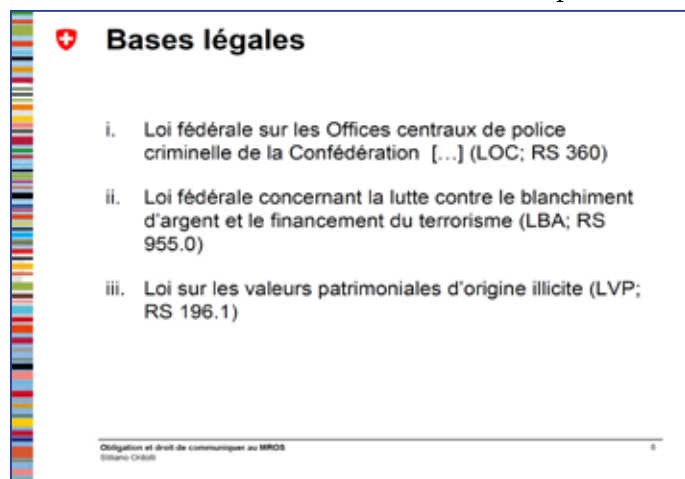
Chef du Bureau de Communication en matière de Blanchiment d'Argent en Suisse (MROS), Office Fédéral de la Police, Berne

Stiliano Ordolli est titulaire d'un doctorat en droit de l'Université de Genève, où il a aussi travaillé comme assistant et maître-assistant. Il a ensuite occupé un poste de compliance officer auprès d'une banque à Genève. Après avoir réussi le concours diplomatique en 2008, il est entré au Département fédéral des affaires étrangères (DFAE) où il a travaillé jusqu'en février 2011, date à laquelle il a pris ses fonctions auprès de fedpol en tant que chef suppléant du MROS. Stiliano Ordolli est le chef du Bureau de communication en matière de blanchiment d'argent depuis le 1er septembre 2013.

Pour la 9^{ème} et dernière réunion mensuelle de l'année, le Groupement a invité **MONSIEUR STILIANO ORDOLLI**, Chef du Bureau de Communication en matière de Blanchiment d'Argent en Suisse (MROS) qu'il dirige avec dévouement, fierté et efficacité, consacrant le débat du jour au thème du blanchiment d'argent suscitant l'intérêt tant des gestionnaires de fortune indépendants (GFI) que de tout acteur œuvrant dans les divers segments de la place financière suisse.

En introduction, Monsieur S. Ordolli nous explique la naissance des "FIU" (*financial intelligence units*) qui sont créés en même temps que le GAFI (*Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux*), mis sur pied par le G7 en 1990. Les FIUs n'ont pas tous la même structure. Le MROS (*le 'FIU' suisse*) a été créé le 1^{er} avril 1998 avec la loi sur le "blanchiment d'argent". Certains 'FIU' ont une activité purement administrative (*en Italie, le 'FIU' fonctionne auprès de la banque centrale avec une efficacité notable pour les analyses financières; d'autres sont auprès des autorités de surveillance, comme en Europe de l'Est*). D'autres 'FIU', de nature policière, ont tendance à se transformer en 'FIU' administratives (*la FIU policière par excellence en Allemagne n'est plus*). Une seule 'FIU' judiciaire est celle du Luxembourg. Certaines sont mixtes, surtout celles des îles, agissant tant sur l'aspect administratif que policier, ou policier et judiciaire.

En Suisse, par la volonté du législateur, le MROS a un rôle administratif, mais avec des compétences particulières. Les standards internationaux, lui assurent l'autonomie opérationnelle. Une spécificité que d'autres FIUs nous envient est qu'étant auprès de Fedpol le MROS a accès aux bases de données policières, judiciaires, d'entraide ou encore des services de renseignements. Ce point fort nous permet non seulement d'envoyer des informations intéressantes à nos homologues étrangers, mais également d'obtenir des réponses à nos questions de leur part dans le cadre de nos analyses qui ont très souvent un caractère international (*dans plus de 80% des cas*). La mission du MROS se décline en quatre parties — (1) assister les autorités de poursuite pénale, (2) agir en tant que cellule nationale de renseignements financiers, (3) sensibiliser les intermédiaires financiers, et (4) informer le public — toutes importantes ... dit Stiliano Ordolli. Les bases légales les plus fondamentales sont énumérées dans l'infographie en bas à gauche. A la demande de la place financière, le MROS est devenu le 'guichet unique' aussi en ce qui concerne les communications selon la Loi sur les valeurs patrimoniales d'origine illicite. Il résume ensuite le dispositif suisse anti-blanchiment d'argent et financement du terrorisme



...cont'd on page 25

LA REUNION MENSUELLE DU GSCGI

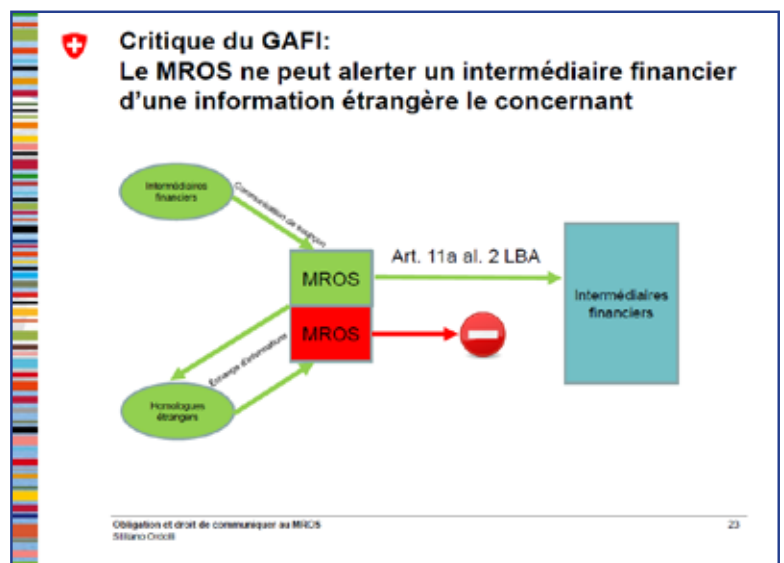
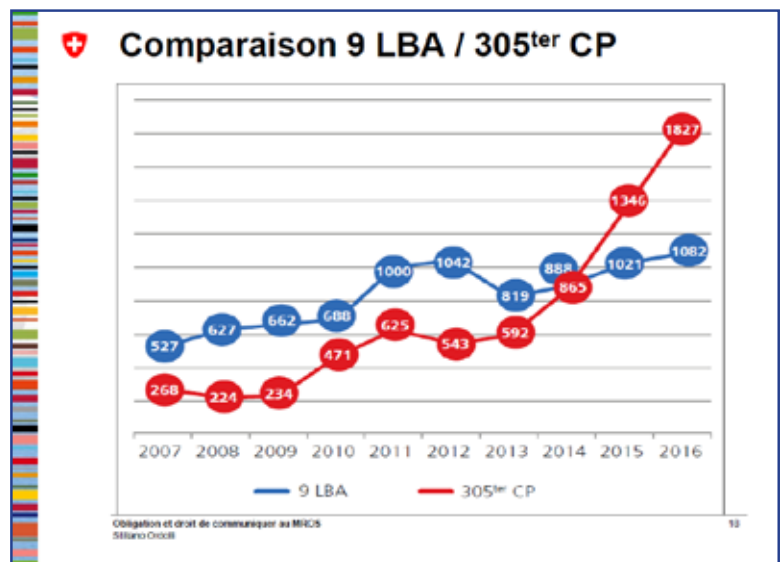
2017, Nov. 17 — Genève: Droit et Obligation de Communiquer au MROS

...article de Cosima F. Barone

par l'infographie (en bas à droite, en page 24), qui illustre explicitement le rôle central du MROS. Tous les jours, dit-il, nous recevons des communications de la part des intermédiaires financiers, en déclarant ... *"Vous n'êtes pas soumis au MROS. Nous travaillons ensemble!"* En Suisse, pour l'exercice 2016, il y a eu 2909 communications (à l'étranger, par année: environ 200,000 à 24 million/Canada), dont 71.3% ont donné lieu à transmission aux autorités pénales. En ce qui concerne les demandes d'information de l'étranger, la Suisse collabore seulement sous certaines conditions, que Monsieur Stiliano Ordolli détaille tout en spécifiant qu'en aucun cas ces informations ne viendraient à constituer une preuve ni figurer dans un dossier. En 2016, la Suisse a reçu 4165 demandes concernant des personnes physiques et morales, mais le MROS communique des informations financières uniquement depuis 2013, également selon l'art. 11a al. 2 de la LBA. Les demandes d'entraide du MROS à des homologues étrangers se dénombrèrent à 3518 l'an dernier.

Sur le thème de l'obligation et du droit de communiquer un **soupçon simple** (art. 305ter al.2 CP), ou un **soupçon fondé** (art. 9 LBA) de la part des intermédiaires financiers, Stiliano Ordolli relève la difficulté de distinguer le droit de l'obligation de communiquer tout en illustrant divers cas (détaillés dans sa présentation ...voir également l'infographie en haut à droite). Le système de communication en vigueur en Suisse a suscité des critiques du GAFI en 2005 et 2009. Lors de son dernier rapport d'évaluation de la Suisse en 2016, le GAFI a toutefois accepté notre système de communication, mais a demandé que la distinction entre le droit et l'obligation de communiquer soit clarifiée au niveau législatif.

L'une des critiques les plus sérieuses du GAFI en 2016 est l'impossibilité du MROS de demander des informations ou des clarifications à un intermédiaire financier en Suisse sur la base d'une demande d'une FIU étrangère. Ceci provient directement des préoccupations des États et places financières pour la lutte contre le terrorisme et le crime organisé. En effet, selon le système suisse, une demande de l'étranger n'autorise pas le MROS à demander des informations auprès des intermédiaires financiers en Suisse. Pour ce faire, il faudrait qu'une communication de soupçon concernant les



mêmes faits soit parvenue au MROS de la part des intermédiaires financiers suisses (voir infographie ci-dessus).

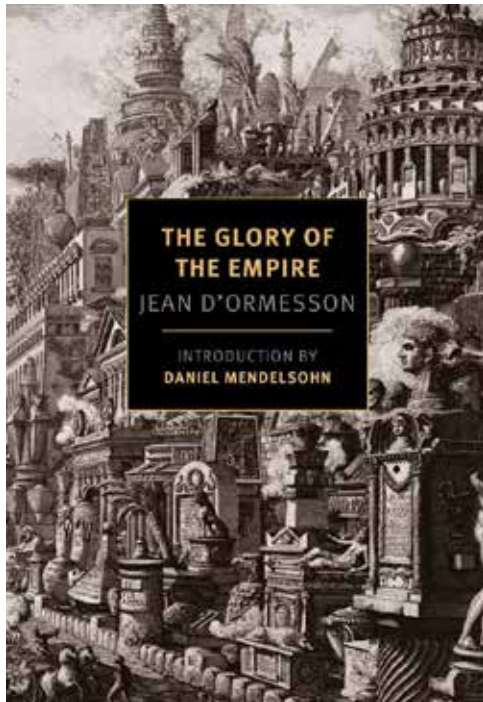
Sa présentation a soulevé des nombreuses questions fort intéressantes de l'auditoire. Nul besoin de préciser que Monsieur Stiliano Ordolli, avec grande compétence et extrême gentillesse, a répondu à toutes ces questions en donnant un maximum de références précises et d'arguments solides.

C'est non seulement dans la qualité de la présentation, mais dans celle de la session de "Q&A" que réside l'intérêt de participer régulièrement aux conférences mensuelles du GSCGI. Le Groupement vous le recommande vivement.

BOOK REVIEW

The Glory of the Empire

by Jean d'Ormesson



Jean d'Ormesson

Jean D'Ormesson (1925-2017) was born in Paris and attended the École normale supérieure, where he studied literature, history, and philosophy. His first novel, *L'amour est un plaisir*, was published in 1956, and in 1971 *The Glory of the Empire* won the Grand Prize for fiction from the Académie française. He has served as chairman of the board of the newspaper Le Figaro and secretary-general and president of the International Council for Philosophy and Humanistic Studies at UNESCO. The recipient of numerous distinctions, he was elected to the Académie française in 1973 and was presented the Grand Cross of the Legion of Honor in 2014.

Read on: <https://www.nyrb.com/collections/jean-dormesson>

The Glory of the Empire

A Novel, A History

The Glory of the Empire is the rich and absorbing history of an extraordinary empire, at one point a rival to Rome. Rulers such as Basil the Great of Onessa, who founded the Empire but whose treacherous ways made him a byword for infamy, and the romantic

Alexis the bastard, who dallied in the fleshpots of Egypt, studied Taoism and Buddhism, returned to save the Empire from civil war, and then retired "to learn to die," come alive in *The Glory of the Empire*, along with generals, politicians, prophets, scoundrels, and others. Jean d'Ormesson also goes into the daily life of the Empire, its popular customs, and its contribution to the arts and the sciences, which, as he demonstrates, exercised an influence on the world as a whole, from the East to the West, and whose repercussions are still felt today. But it is all fiction, a thought experiment worthy of Jorge Luis Borges, and in the end *The Glory of the Empire* emerges as a great shimmering mirage, filling us with wonder even as it makes us wonder at the fugitive nature of power and the meaning of history itself.

Read more: <https://www.nyrb.com/collections/jean-dormesson/products/the-glory-of-the-empire?variant=6567691777>

Jean d'Ormesson, an 'immortal' of the Académie Française, dies at 92

"Jean d'Ormesson, a very public face among the usually discreet "immortals" of the prestigious Académie Française, whom French President Emmanuel Macron called a "prince of letters," died Dec. 5 in Neuilly-sur-Seine, near Paris. He was 92."

"Mr. d'Ormesson wrote about 50 books and essays, starting in 1956. His last work, *Ces moments de bonheur, ces midis d'incendie* (*These Moments of Happiness, These Fiery Noons*), was published last year."

Read more: https://www.washingtonpost.com/local/obituaries/jean-dormesson-an-immortal-of-the-academie-francaise-dies-at-92/2017/12/05/5612f98a-d9ff-11e7-b859-fb0995360725_story.html?utm_term=.97bf956465cb

Hommage national à Jean d'Ormesson: Macron salue "un être de clarté"

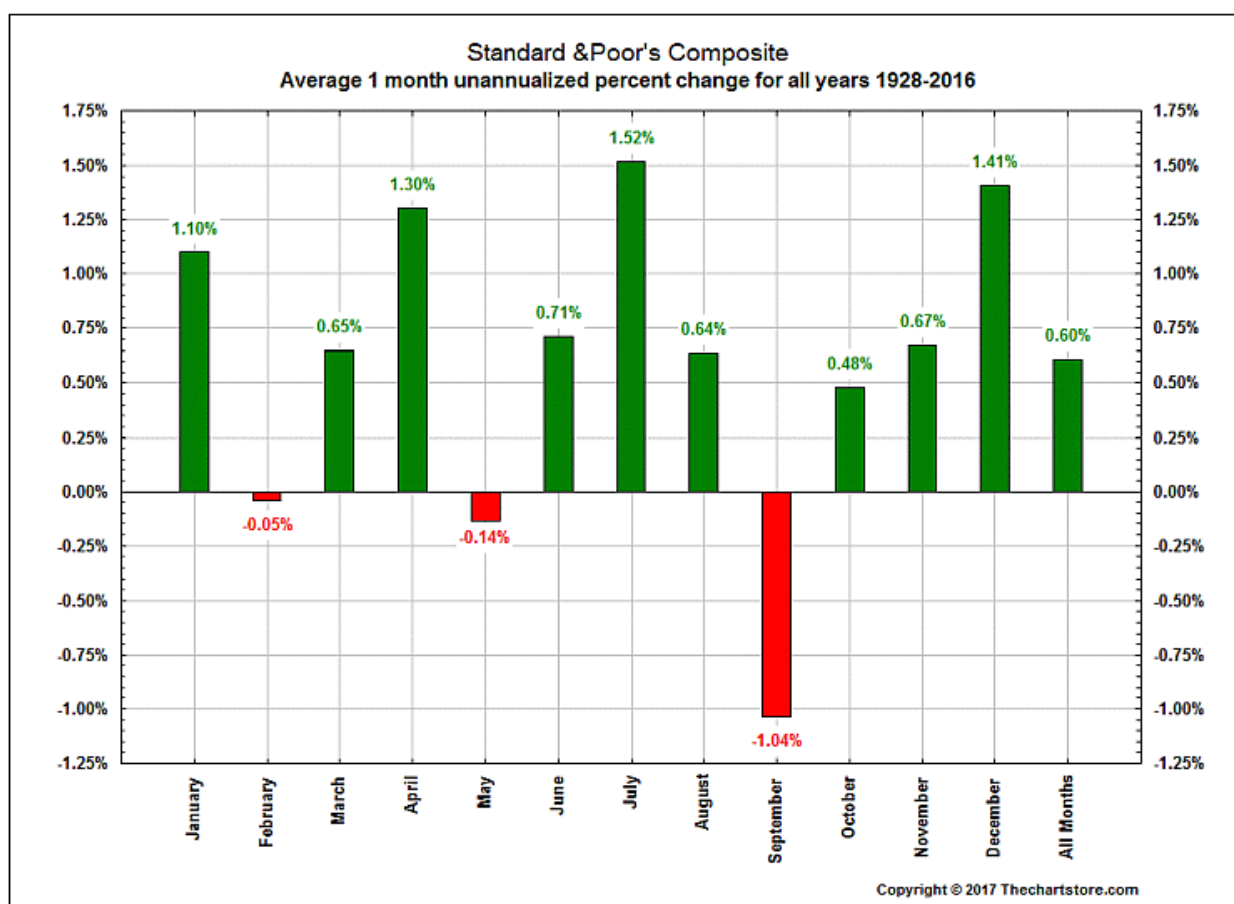
"La France a rendu un hommage national vendredi à l'écrivain Jean d'Ormesson décédé en début de semaine. Une cérémonie en son honneur a été présidée par le président de la République, Emmanuel Macron, aux Invalides à Paris le vendredi 8 décembre."

Read more: <http://www.france24.com/fr/20171208-france-jean-ormesson-hommage-national-invalides-macron-ecrivain-litterature>



CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE

Decennial Patterns: December stands as the best performing month in a year after June



According to “Decennial Patterns”, the S&P 500 Composite Index tends to perform quite well in December. Over the 1928-2016 period, an average of 1.41% positive performance was recorded (1 month unannualized) for the month of December, comparing to 1.52% for the month of June, which continues to hold the palm of the best month of the year.

The above historical graph shows how all calendar months have performed on average from 1928 to 2016.

Historical Graph: courtesy of www.thechartstore.com



Cosima F. Barone, FINARC SA
Membre du Conseil du GSCGI,
www.finarc.ch -- c.barone@finarc.ch

LA PAROLE EST A VOUS

Le Conseil du GSCGI et le Comité de Rédaction de “The IFA's Wealth Gram” invitent les Membres et Partenaires du Groupement à partager leur expérience et connaissance avec les collègues en fournissant des articles sur des thèmes divers: (a) actualité, (b) techniques de gestion, (c) analyse fondamentale, technique et globale, (d) fiscalité, (e) régulation, etc. Annoncez et adressez vos écrits à wealthgram@gscgi.ch le plus rapidement possible. Les non-Membres également peuvent fournir des articles et sponsoriser Wealth Gram.

SOUHAITEZ-VOUS ÊTRE LE SPONSOR D'UN PROCHAIN NUMÉRO MENSUEL?

RÉSERVEZ SANS TARDER LE NUMÉRO QUI VOUS INTÉRESSE!

wealthgram@gscgi.ch

LE SPONSOR DE DECEMBRE 2017

G S C G I — www.gscgi.ch
Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants



CIFA INITIAL CONTRIBUTOR

A GROUP OF SWISS IFAs

... CARING ABOUT PRINCIPLED PROFESSIONALISM
AND
UNBIASED DEDICATION TO CUSTOMERS' NEEDS ...

Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants
www.gscgi.ch

7, rue François Versonnex
1207 Geneva
Tel. +41 (0) 22 736 18 22

secretariat@gscgi.ch — wealthgram@gscgi.ch

All you need to know about investing and regulatory environment brought to you monthly by...
"The IFA's WEALTH GRAM"

