

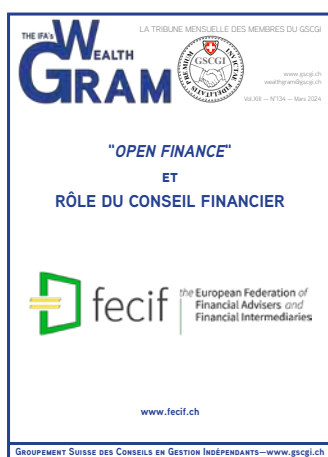


## ***"WEALTH MANAGEMENT": RISQUE OU OPPORTUNITÉ?***



Le Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants—GSCGI—est votre Groupement Professionnel Indépendant qui:

- ▶ Depuis 30 ans, défend auprès des autorités compétentes les intérêts de ses Membres et de leurs professions, 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'
  - ❑ accord-cadre avec The Key SA pour le système PMS 'Efficiencie'
  - ❑ accord-cadre avec Wecan Group et la Blockchain Association for Finance (BAF)
  - ❑ permanence fiscale
  - ❑ solutions externes pour les services de compliance officer et risk control manager
  - ❑ conférences mensuelles éducatives
- ▶ Publie le WealthGram, magazine 'en ligne' 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, etc., vous est présenté chaque mois dans ce magazine. Éditions récentes...



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.

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

- |   |  |
|---|--|
| <p><b>2 LE GROUPEMENT EN BREF</b><br/>Le Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants—GSCGI—est votre Groupement Professionnel Indépendant.</p> <p><b>4 ÉDITORIAL</b><br/>Défense des gestionnaires de fortune indépendants, des conseillers financiers et des trustees—Le Conseil du GSCGI</p> <p><b>5 LE SPONSOR D'AVRIL 2024</b><br/>GSCGI—"Wealth Management": Risque ou Opportunité?—Cosima F. Barone—Membre du Conseil</p> <p><b>8 LES MEMBRES HERMÈS-ÉLITE DU GSCGI</b><br/>Retrouvez ici, dans la prochaine édition, les Membres Partenaires du GSCGI.</p> <p><b>9 LES ANNONCES DES MEMBRES DU GSCGI</b><br/>— FINAKEY SA a obtenu l'autorisation de la FINMA pour exercer en tant que Trustee<br/>— Schmid &amp; Partners Management Services Ltd. just acquired its FINMA license</p> <p><b>11 LE GSCGI EN EUROPE &amp; MONDE</b><br/>FECIF informs...<br/>— latest information from: ESMA, CZP&amp;Co., OJEU, ECON Committee.</p> <p><b>14 LE GSCGI EN EUROPE &amp; MONDE</b><br/>CIFA informs...<br/>—Must-Read Book on Fiscal Policy, Dan Mitchell</p> <p><b>16 JURISTES, FISCALISTES &amp; JURISPRUDENCE</b><br/>— Minimum taxation of multinational groups: Switzerland takes the plunge from 2024!<br/>— Délit d'Initié: Front running et le test de l'investisseur raisonnable</p> | <p><b>22 ASSURANCE RC PROFESSIONNELLE</b><br/>Plan-Cadre d'Assurance Responsabilité Civile Professionnelle pour les Membres du GSCGI.</p> <p><b>23 IN GLOBO</b><br/>Various by CFB</p> <p><b>24 ANALYSES &amp; PLACEMENTS</b><br/>— Les BRICS misent sur la blockchain<br/>Charles-Henry Monchau—SYZ GROUP—Membre Partenaire du GSCGI<br/>— Art Shares Trading Commenced, March 20, 2024</p> <p><b>31 LE COIN TECHNIQUE</b><br/>US\$ Index Reaching Key Resistance Within the Ichimoku Cloud—BEST—Membre du GSCGI</p> <p><b>... LES CONFÉRENCES DES AMIS DU GSCGI</b><br/><i>tba</i></p> <p><b>... LES CONFÉRENCES MENSUELLES DU GSCGI</b><br/><i>tba</i></p> <p><b>... LA CONFÉRENCE MENSUELLE DU GSCGI</b><br/><i>tba</i></p> <p><b>32 BOOK REVIEW</b><br/>THE GREATEST PONZI SCHEME ON EARTH: How the US Can Avoid Economic Collapse<br/>by Les A. Rubin, Daniel J. Mitchell</p> <p><b>33 CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE</b><br/>The mutual fund at 100: is it becoming obsolete?—Cosima F. Barone—FINARC SA—Membre du GSCGI</p> <p><b>34 LE SPONSOR D'AVRIL 2024</b><br/>GSCGI—Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants—www.gscgi.ch</p> |
|---|--|

## DÉFENSE DES GESTIONNAIRES DE FORTUNE INDÉPENDANTS, DES CONSEILLERS FINANCIERS ET DES TRUSTEES

*Le GSCGI se donne une nouvelle mission et engage une nouvelle directrice*

Au terme de 14 années vouées au contrôle des règles d'éthiques professionnelles (REP), le Groupement Suisse des Conseils en Gestion indépendants (GSCGI) se concentrera désormais sur la défense des gestionnaires de fortune indépendants, des Conseillers en investissement et des trustees, ainsi que de toute profession indépendante de la finance.

C'est Madame Lilian Nordet qui aura la mission de reprendre le rôle de Directrice du Secrétariat du Groupement. Cette décision a été ratifiée lors d'une récente réunion du Conseil d'administration du GSCGI, Groupement professionnel totalement indépendant de l'organe de surveillance FINMA et des organismes d'autorégulation: OS et OAR.

Madame Nordet a pris ses fonctions dans le cadre d'un plan de succession à ce poste au sein du GSCGI. Cosima F. Barone, après avoir occupé ce poste depuis le 1er Janvier 2012, restera au Conseil du Groupement et continuera encore à assumer certaines tâches stratégiques (défense des Membres et professions indépendantes de la finance; rédaction du WealthGram), tout en assurant en parallèle la formation de Lilian Nordet aux multiples tâches du Secrétariat, afin d'assurer que le passage de témoin se fasse de façon progressive et le plus harmonieusement possible.

*«Je suis ravie d'avoir rejoint le GSCGI en tant que Directrice. Avec Mme Cosima F. Barone, Membre du Conseil d'administration, je mettrai mon expertise au service de la défense des intérêts des gestionnaires de fortune, des conseillers financiers indépendants et d'autres professions liées au secteur financier. Je me réjouis de pouvoir mettre mes compétences et mes connaissances au service*

*de la réussite de nos Membres actuels et futurs»,* affirme Lilian Nordet.

*«Après avoir cherché depuis quelque temps une personne ayant la compétence et la capacité d'assumer ce rôle "clé" du Groupement en plus d'une forte motivation de soutenir, représenter et défendre les Membres, ainsi que dotée d'une motivation sans faille, je vois en elle la personne idéale pour me succéder. Le Président Philippe Kresse et tous mes collègues du Conseil sont également ravis de travailler avec Madame Nordet»,* dit Cosima F. Barone.

Madame Nordet, durant sa carrière professionnelle, a accumulé une solide expérience dans le secteur financier, ayant travaillé auprès d'études d'avocats, de deux grandes banques à Genève et Zürich, ainsi que de gestionnaires de fortune indépendants. De plus, elle parle couramment 7 langues, dont trois langues nationales.

*Le Conseil du GSCGI*

## "WEALTH MANAGEMENT": RISQUE OU OPPORTUNITÉ?

*Cosima F. Barone—Membre du Conseil—GSCGI*

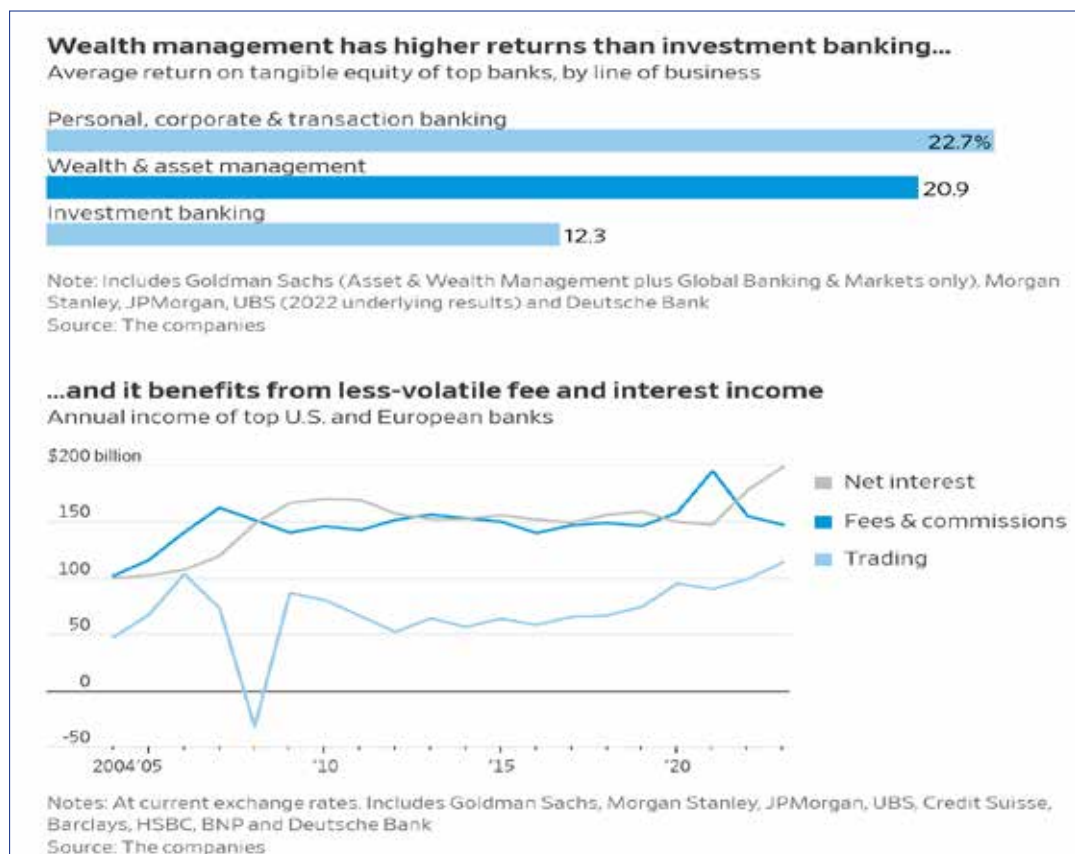
Dans l'article ['Wealth Management Is a Risky Gold Rush for Banks'](#) publié par le Wall Street Journal le 30 mars dernier, l'auteur Jon Sindreu présente une intéressante analyse du secteur qui, certes, offre des rendements élevés et une marge de croissance attrayante, mais ne récompense pas tous les acteurs de la même façon.

Les banques peuvent enfin, grâce à la gestion de patrimoine, nous parler de croissance, sauf que l'attendu succès ne satisfera pas toutes les institutions financières, seulement les plus aguerries.

L'auteur mentionne les deux colosses du secteur sur le plan mondial, bien entendu Morgan Stanley et UBS, qui continuent à miser gros sur la gestion

de patrimoine et la banque privée. En effet, servir les ultra-riches est une activité très prisée par les banques et autres sociétés financières dans l'ère post-2008. Comparée à la banque d'investissement, cette activité génère des rendements plus élevés (voir l'infographie en bas de page) tout en nécessitant moins de capital, et permet généralement de conserver les clients pendant des années.

D'autres institutions bancaires, séduites par ce vent de 'croissance' attendue dans la gestion de patrimoines, surfent sur la même vague, notamment Goldman Sachs, BNP-Paribas, HSBC, Lloyds, Barclays et Deutsche Bank, selon l'auteur de l'article qui considère cet intérêt prononcé pour 'les riches' bien rationnel.





## "WEALTH MANAGEMENT": RISQUE OU OPPORTUNITÉ?

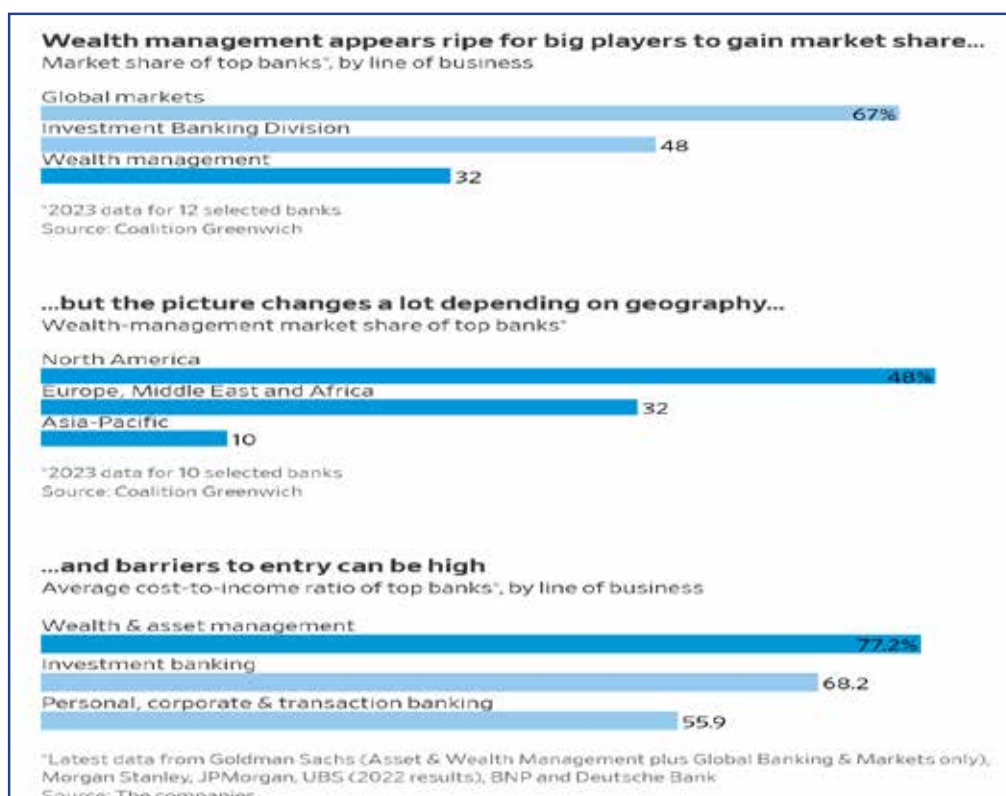
*Cosima F. Barone—Membre du Conseil—GSCGI*

Cependant, Morgan Stanley domine sur le continent américain et UBS a tous les atouts en main pour s'élever à la seconde place sur le plan global et être considérée comme une rivale de Morgan Stanley. Sergio Ermotti, le CEO d'UBS qui veille à l'intégration de Credit Suisse, promet que la banque va croître à nouveau. Si Morgan Stanley est le modèle à suivre, clairement UBS va focaliser son activité sur le '*wealth management*', alors que l'*investment banking*' a été notoirement un grand problème pour Credit Suisse. Certes, Sergio Ermotti, s'efforçant de réduire la voilure de la banque tout en se développant dans les segments privilégiés, devra faire preuve d'un exercice d'équilibriste plutôt compliqué.

Le récent [Global Wealth Report 2023](#) encourage la narration de 'croissance' estimée de la richesse mondiale à l'horizon de 2027 (USD 629 trillion), et ce

malgré la baisse de 2.4% à USD 454.4 trillion à la fin de 2022 à cause essentiellement des taux d'intérêt élevés, de l'inflation et de la fermeté du Dollar américain. Rappelons-nous que PWC, prédisant une forte accélération de la consolidation du secteur financier mondial, nous indiquait déjà en juillet 2023 ([FT article: One in six asset management groups to disappear by 2027, says PwC](#)) qu'un un groupe de gestion d'actifs sur six disparaîtrait d'ici 2027!

Il est intéressant de noter que, selon les auteurs de ce Global Wealth Report, la richesse a diminué aux USA, Japon, Chine, Canada et Australie, alors que la Russie, Mexique, Inde et Brésil ont enregistré la plus forte croissance. Le nombre de millionnaires est également attendu à la hausse et pourrait atteindre 86 millions, et le nombre de particuliers très fortunés (UHNWI) devrait passer à 372 000. De plus, par



## "WEALTH MANAGEMENT": RISQUE OU OPPORTUNITÉ?

*Cosima F. Barone—Membre du Conseil—GSCGI*

adulte, la Norvège, Singapour et les Émirats Arabes Unis se distinguent par des augmentations plus importantes du patrimoine privé moyen.

Des perspectives plus favorables pour la richesse mondiale apparaissent car, selon les projections détaillées dans ledit rapport, la richesse mondiale augmenterait de 38% au cours des cinq prochaines années, pour atteindre USD 629 trillions en 2027, avec la contribution en particulier des pays dont la classe moyenne continue à se développer et à atteindre le niveau dit des '*mass-affluent*' qui ont entre 250 000 et 1 million de dollars d'actifs à investir.

En conclusion, les banques en général se focaliseront sur les UHNWIs (*ultra-high net-worth individuals*/non-endettés) et les HNWIs (*high net-worth individuals*) qui ont plus d'un million de dollars à investir. Pour la catégorie des '*mass-affluent*', certaines banques feront probablement le pas de s'équiper—forte dépense réduisant sensiblement leurs marges bénéficiaires—de systèmes de '*robo-advising*' et des plateformes digitales, tant les avancées de technologie digitale et d'intelligence artificielle seront séduisantes à leurs yeux.

Au-delà des différences géographiques (indiquées dans l'infographie de la page précédente), indéniablement aujourd'hui la gestion de patrimoine est à la fois basée sur des investissements technologiques importants et sur les 'relations'! Très justement, les relations!

Dans cette mer immense, sur le plan global, de grandes banques et d'autres importantes institutions financières, qui se préoccupe réellement des intérêts du 'client individuel', soit-il UHNWI, HNW ou '*mass-affluent*', en le regardant droit dans les yeux?

Les gestionnaires de fortune indépendants! Et les conseillers financiers indépendants! Etc.

Nous l'avons affirmé d'innombrables fois dans notre WealthGram mensuel et considérons important de le répéter encore une fois ici.

Le GSCGI, dont le rôle efficace de représentation et de défense des professions de ses Membres n'est plus à démontrer, a activement milité pour la reconnaissance légale des Gestionnaires de fortune (GFI), des Conseillers en placement et des Trustees, pendant les trois dernières décennies. Bien entendu, cela n'a été possible que grâce au soutien fidèle de ses Membres.

Les professionnels indépendants de la place financière suisse, ayant obtenu enfin la reconnaissance légale dans les lois suisses de finance LSFIn/LEFin—c'est historique!—mettent toujours au cœur de leur activité professionnelle les intérêts de leurs clients. Leur activité, réglementée de manière appropriée et conforme, contribue à consolider la confiance et la fidélité des clients qui voudrons une alternative aux services déployés par leurs banques dépositaires.

Pour les GFIs et les autres professions indépendantes de la place financière suisse, avoir obtenu l'autorisation-FINMA et être Membre du 'Groupement' est un atout majeur de marketing, véhiculant ainsi l'image d'une entreprise sérieuse, consciencieuse, professionnelle et réglementée.

Le GSCGI rappelle à tous ces professionnels financiers combien il est important d'être représentés—par un Groupement totalement indépendant de l'organe de surveillance FINMA et des organismes d'autorégulation: OS et OAR—auprès des autorités législatives, de régulation et de surveillance afin de protéger et de pérenniser leur modèle d'affaires.

N'hésitez pas à contacter notre Secrétariat! Lilian Nordet, notre Directrice, se tient à votre disposition.



Indigita



inCompliance.



Smat.



wecan®



wecan  
comply

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

Retrouvez ici, dans la prochaine édition, les Membres Partenaires du GSCGI.



## FINAKEY SA A OBTENU L'AUTORISATION DE LA FINMA POUR EXERCER EN TANT QUE TRUSTEE

Le GSCGI est ravi de célébrer un moment significatif dans l'histoire de l'un de ses Membres estimés, FINAKEY SA, qui fête cette année son 40<sup>ème</sup> anniversaire. Fondée à Genève en 1983, FINAKEY SA s'est solidement établie comme une référence dans le domaine des services de Trustee, démontrant son engagement à fournir une expertise spécialisée et sur mesure aux entrepreneurs et à leurs familles.

Cette année est d'autant plus mémorable pour FINAKEY SA qui a obtenu l'autorisation de la FINMA pour exercer en tant que Trustee, un jalon important qui renforce sa position en tant que leader dans la protection et la structuration des patrimoines familiaux. Cette reconnaissance réglementaire souligne l'engagement de FINAKEY SA à opérer selon les normes les plus élevées de conformité et de confiance.

En tant que membre de longue date du GSCGI, FINAKEY SA a toujours joué un rôle actif au sein de notre communauté, contribuant par son expertise et son intégrité à enrichir notre réseau de professionnels indépendants. L'admission de FINAKEY SA au sein du GSCGI, dès ses premières années, a été fondée sur une reconnaissance mutuelle des valeurs de professionnalisme, d'éthique et d'excellence.

L'absence de conflit d'intérêt entre les activités de FINAKEY SA et la gestion de fortune est primordiale. En se concentrant exclusivement sur les services de Trustee et la structuration patrimoniale, FINAKEY SA écarte toute possibilité

de chevauchement avec la gestion de fortune, assurant ainsi une collaboration harmonieuse et respectueuse avec les autres Membres du GSCGI, dans l'intérêt commun et le renforcement mutuel.

L'expertise de FINAKEY SA dans les domaines des trusts et des fondations, de la gouvernance familiale, de la relocalisation de familles et de la mise en place de bureaux familiaux, parmi d'autres services, est plus pertinente que jamais. En tant que société, FINAKEY SA offre une gamme de services essentiels pour répondre aux besoins complexes et diversifiés de ses clients, tout en respectant les principes de discrétion et de personnalisation.

En célébrant le 40<sup>ème</sup> anniversaire de FINAKEY SA, le GSCGI souhaite mettre en avant non seulement la longévité et le succès de FINAKEY SA mais aussi son avenir prometteur dans le secteur des services de Trustee. Notre Groupement est fier de compter FINAKEY SA parmi ses Membres et nous nous réjouissons de continuer à travailler ensemble pour promouvoir l'excellence et l'intégrité dans le secteur financier suisse.

Nous félicitons FINAKEY SA pour son autorisation de la FINMA et pour ses 40 années de service exceptionnel. Le GSCGI reste engagé à soutenir FINAKEY SA et tous ses Membres dans leur développement et à encourager les échanges enrichissants au sein de notre communauté professionnelle. Ensemble, nous continuons à façonner un avenir dynamique et innovant pour le conseil en gestion indépendant en Suisse.



## SCHMID & PARTNERS MANAGEMENT SERVICES LTD. JUST ACQUIRED ITS FINMA LICENSE

Schmid & Partners Management Services Ltd. is thrilled to announce its FINMA license acquisition, made possible with the support from GSCGI.

This milestone reaffirms our dedication to excellence and integrity since 1993, enabling us to offer enhanced financial solutions to our clients.



### CONTACT:

Catherine Spinello-Schmid  
Tel. +41 21 805 03 03  
[cspinello@sandp.ch](mailto:cspinello@sandp.ch)

[www.sandp.ch](http://www.sandp.ch)  
GSCGI's Member

## FECIF INFORMS...

**FECIF—NewsFlash—63/2024—ESMA: Public consultation on rules for External Reviewers of EU Green Bonds**

**EXECUTIVE SUMMARY**—The European Securities and Markets Authority (ESMA) today (26 March 2024) launched a consultation regarding the draft Regulatory Technical Standards (RTS) related to the registration and supervision of external reviewers under the EU Green Bond Regulation (EuGB). The deadline to send comments is 14 June 2024.

**ANALYSIS**—ESMA's proposals relate to the registration and supervision of entities interested in becoming external reviewers of EU Green Bonds and aim to clarify the criteria used for assessing an application for registration by an external reviewer.

In its proposals, ESMA aims to standardise registration requirements and contribute to developing a level playing field through lower entry costs for applicants. These relate to:

- senior management and analytical resources;
- sound and prudent management, including avoidance of conflicts of interest;
- knowledge and experience of analysts, and
- the outsourcing of assessment activities, forms, templates, and procedures for the provision of registration information.

Regarding the **next steps**, the EU Green Bond Regulation will apply from 21 December 2024. ESMA will consider the feedback received to this consultation and will submit the draft RTS and ITSs to the European Commission by 21 December 2024.

**SOURCES**—The consultation paper is available [here](#). The link to send comments is available [here](#).

\* \* \*

Paolo Recaldini & Cristiano M. Carvello | Analysts  
Cattaneo Zanetto Pomposo & Co. | Rome | Milan | Brussels  
[www.cattaneozanetto.it](http://www.cattaneozanetto.it)

**FECIF—NewsFlash—62/2024—CZP&Co. Dossier: European elections 2024 - The European Commission at the change of term**

**EXECUTIVE SUMMARY**—The CZP&Co. dossier on the changes and dynamics that will affect the European Commission in the months to come, in the context of the European elections in June 2024.



**ANALYSIS**—In addition to an overview of the procedures for electing the President and Commissioners, the dossier also provides an insight into the current political context and its potential evolutions, as well as an analysis of the possibilities of re-appointing the current College members.

## FECIF INFORMS...

**SOURCES**—The CZP&Co. report is available upon request from either FECIF or GSCGI.

\* \* \*

### FECIF—NewsFlash—61/2024—OJEU: AIFMD Published

**EXECUTIVE SUMMARY**—Today (26 March 2024), the directive (EU) 2024/927 as regards delegation arrangements, liquidity risk management, supervisory reporting, the provision of depositary and custody services and loan origination by alternative investment funds was published in the Official Journal of the EU.

**ANALYSIS**—The main objectives are:

- To increase the efficiency of the activities of AIFMs, the list of ancillary services set out in Article 6(4) of Directive 2011/61/EU should be extended to include the tasks carried out by an administrator in accordance with Regulation (EU) 2016/1011 ('administration of benchmarks') and credit servicing activities in accordance with Directive (EU) 2021/2167.
- In order to enhance legal certainty, it should be clarified that the management of AIFs can also comprise the activities of originating loans on behalf of an AIF and of servicing securitisation special purpose entities.
- Delegation can allow for the efficient management of investment portfolios and for sourcing the necessary expertise in a particular geographic market or asset class. However, it is important that supervisors have updated information on the main elements of delegation arrangements.

As regards as **next steps**, the directive shall enter into force on the twentieth day following that of its publication in the Official Journal of the European

Union. Member States shall adopt and publish, by 16 April 2026, the laws, regulations and administrative provisions necessary to comply with this Directive. They shall immediately communicate the text of those measures to the Commission. They shall apply those measures from 16 April 2026, with the exception of the measures transposing Article 1(12), and those transposing Article 2(7) with regard to Article 20a of Directive 2009/65/EC, which they shall apply from 16 April 2027.

**SOURCES**—The text is available [here](#).

\* \* \*

### FECIF—NewsFlash—60/2024—ESMA: Public consultation under MiCAR

**EXECUTIVE SUMMARY**—The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's financial markets regulator and supervisor, today (25 March 2024) publishes its third consultation package under the Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA). The deadline for feedback is 25 June 2024.

**ANALYSIS**—In the consultation package, ESMA is seeking input on four sets of proposed rules and guidelines, covering:

- Detection and reporting of suspected market abuse in crypto-assets (RTS).
- Policies and procedures, including the rights of clients, for crypto-asset transfer services (Guidelines).
- Suitability requirements for certain crypto-asset services and format of the periodic statement for portfolio management (Guidelines).
- ICT operational resilience for certain entities under MiCA (Guidelines).

## FECIF INFORMS...

As regards as the **next steps**, ESMA will publish a final report based on the feedback received and will submit the draft technical standards to the European Commission for endorsement by 30 December 2024 at the latest.

**SOURCES**—The consultation paper is available [here](#). The form to send feedback is available [here](#).

\* \* \*

## FECIF—NewsFlash—57/2024—ECON Committee: adoption of reports on RIS package

**EXECUTIVE SUMMARY**—Today (20 March 2024), the Committee on Economic and Monetary Affairs (ECON) of the European Parliament approved the draft reports on the RIS package.

**ANALYSIS**—The rapporteur is Stephanie Yon-Courtin (RE, FR)...

- The report on the amendment of the regulation on the modernisation of the key information document was approved with 38 votes in favour, 13 against and 2 abstentions. The decision to open interinstitutional negotiations was approved by 37 votes in favour, 14 against and 2 abstentions.
- The report on the amendment of the directives on the Union's rules for the protection of retail investors was adopted by 32 votes in favour, 21 against and 1 abstention. The decision to open inter-institutional negotiations was approved by 32 votes in favour and 32 against.

As far as the **next steps** are concerned, the report must now be approved in plenary. The vote is scheduled for 22 April. Inter-institutional negotiations will begin during the next legislature.

**SOURCES**—The recording of the vote is available [here](#). The draft report on the regulation regarding

the modernisation of the key information document is available [here](#) and the draft report on the amendment of the directives regarding the Union's rules for the protection of retail investors is available [here](#). The compromise amendments are available upon request from either FECIF or GSCGI.

\* \* \*

## FECIF—NewsFlash—48/2024—OJEU: publication of MiFIR and MiFID2

**EXECUTIVE SUMMARY**—We report that today (8 March 2024), the Markets in Financial Instruments Regulation (MiFIR) and the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID2) were published in the *Official Journal of the European Union*.

**ANALYSIS**—The Markets in Financial Instruments Regulation (MiFIR) and the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID2) together regulate investment services and financial market activities in the EU.

As far as the **next steps** are concerned, the publication in the *EU Official Journal* concludes the legislative process. The texts will enter into force in 20 days. The regulation will apply immediately in all EU countries, while the Member States will have 18 months to adopt the laws, regulations and administrative provisions necessary to comply with the directive and to communicate the relevant texts to the Commission.

**SOURCES**—The text of the regulation is available [here](#), while that of the directive is available [here](#).

\* \* \*





## CIFA INFORMS...



## MUST-READ BOOK ON FISCAL POLICY

Dan Mitchell—Member of CIFA's Advisory Board—[www.cifango.org](http://www.cifango.org)

URL Link: <https://danieljmittell.wordpress.com/2024/03/11/must-read-book-on-fiscal-policy/>

I've been complaining for decades about excessive and wasteful government spending. I've also been grousing for just as long about counterproductive, class-warfare tax policy.

Thanks to profligacy in Washington, we're stumbling and bumbling our way into becoming a slow-growth, European-style welfare state.

So I finally decided to do something about it. Or, to be more accurate, I said yes when my friend Les Rubin decided we should co-author a book about America's fiscal crisis.

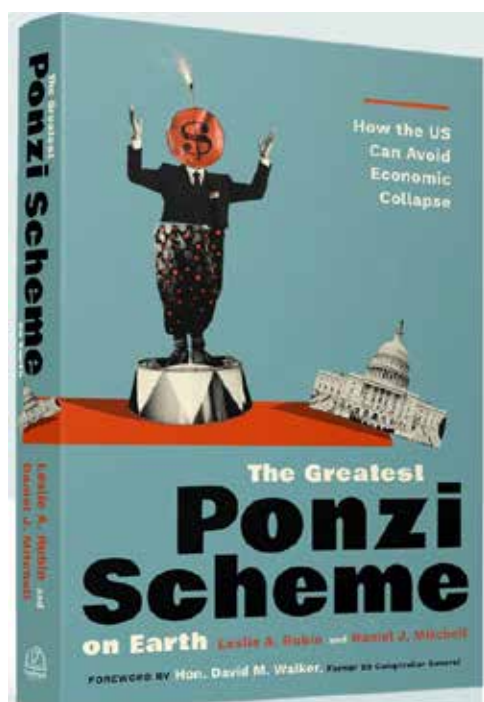
So here it is, [The Greatest Ponzi Scheme on Earth](#). Officially released on March 19...

We didn't write this book to become rich. If we actually sell enough copies to earn royalties, I'll be delighted.

Not because of the money, but rather because that will actually show there's some interest in saving the country from fiscal decay.

To help introduce the book, Les and I just wrote a [column](#) for the Foundation for Economic Education. Here are some highlights...

*The United States is in fiscal trouble. The burden of government spending has increased by nearly \$3 trillion over the past 10 years—nearly doubling in just one decade! And that...is bad news whether the spending is financed by taxes, borrowing, or money printing. To make matters worse, the burden of spending will get even heavier in the coming decades, mostly because politicians have saddled the nation with poorly designed entitlement programs... To raise the alarm, we've written a book, [The Greatest Ponzi Scheme on Earth](#), that explains America's fiscal mess. It explains how we...will suffer an economic crisis if we leave policy on autopilot. That's the bad news. The good news is that our book shows that the... reasonable solution...is for government spending to grow slower than the economy. ...Politicians could still increase spending, but only by modest amounts. Maybe 2 percent annual spending increases rather than the 7+ percent spending increases that we've seen over the past 10 years. In our book, we show examples of countries that have long-run spending restraint (super-successful economies such as Switzerland and Singapore). But we also show examples of nations that dug themselves out of fiscal trouble merely by having multi-year periods of spending restraint. And if countries such as New Zealand, Canada, and Sweden can address their fiscal problems, surely we should demand the same from the crowd in Washington.*



## CIFA INFORMS...

### MUST-READ BOOK ON FISCAL POLICY

*Dan Mitchell—Member of CIFA's Advisory Board—[www.cifango.org](http://www.cifango.org)  
URL Link: <https://danieljmittell.wordpress.com/2024/03/11/must-read-book-on-fiscal-policy/>*

As you might expect, we also show how countries like [Greece](#) got in trouble.

We also describe the entitlement reforms that [are needed](#) to save America from that fate.

And it goes without saying (but I'll say it anyhow) that we explain how a [Swiss-style](#) or [TABOR-style spending cap](#) is needed to impose some discipline on reckless, [self-serving politicians](#).

I've never used my daily columns to raise money for my group, the [Center for Freedom and Prosperity](#), but peddling the book is different because it will be a tangible and mutually beneficial exchange. Isn't [the free market](#) wonderful?

*Dan Mitchell  
Founder & Chairman  
Center for Freedom and Prosperity*



### TRUSTING 2020-2021 is available here:

[https://cifango.org/welcome/cifa\\_magazine\\_details/15](https://cifango.org/welcome/cifa_magazine_details/15)



[www.cifango.org](http://www.cifango.org)

## MINIMUM TAXATION OF MULTINATIONAL GROUPS: SWITZERLAND TAKES THE PLUNGE FROM 2024!

*Pierre-Yves Vuagniaux—Partner, Geneva—ALTENBURGER—<https://www.altenburger.ch>*



### A project accepted by the Swiss people

In a referendum held on 18 June 2023, the Swiss people approved a constitutional amendment implementing a minimum taxation of the net annual profit of multinational groups of companies, operating in Switzerland. The minimum taxation rules provide for an effective profit tax rate of 15%.

### Minimum taxation in a nutshell

Alongside more than 140 countries, Switzerland has undertaken to apply this minimum taxation, which stems from an OECD and G20 initiative, the so-called "Anti Global Base Erosion" (GloBE). It is intended to take account of the increasing globalization and digitalization of economic relations.

This minimum taxation applies only to large internationally active groups of companies with a consolidated global turnover more than EUR 750,000,000. It therefore affects only around 1% of Swiss corporate taxpayers. By its very nature, it is mainly the urban cantons with a tax rate of less than 15% (e.g. Geneva) that will be impacted.

### Immediate acceptance into Swiss law

Following the amendment to the Federal Constitution approved by the Swiss people, the Federal Council finally decided that the project would enter into force on 1 January 2024. The minimum taxation is temporarily regulated by a federal ordinance ([Ordinance of 22 December 2023 on the Minimum Taxation of Large Corporate Groups, OIMin](#)), published in the Swiss Official Compendium on 28 December 2023. The OIMin will be replaced by a federal act within six years of the entry into force of the OIMin.

As provided for in the GloBE rules, the OIMin stipulates, as it stands, that if the profit of a Swiss taxpayer entity is taxed at less than 15%, the difference will be subject to a complementary federal tax. This supplementary federal tax will prevent the tax shortfall from being recovered by other GloBE participating States, which would be entitled to do so under the GloBE system of minimum taxation.

See also: [Implementation of the OECD/G20 global minimum tax: Swiss electorate said yes](#)

## MINIMUM TAXATION OF MULTINATIONAL GROUPS: SWITZERLAND TAKES THE PLUNGE FROM 2024!

*Pierre-Yves Vuagniaux—Partner, Geneva—ALTENBURGER—<https://www.altenburger.ch>*

Conversely, the ordinance also provides for the levying by Switzerland of an international supplementary tax, i.e. a tax enabling it to recover insufficiently taxed foreign profits (i.e. at an effective rate of less than 15%), provided that at least one entity of the group is liable for taxes in Switzerland, under specific conditions.

### Impact on tax revenues

As a country of good will, Switzerland has decided to implement the minimum tax from 1 January 2024.

At this stage, a short-term estimate suggests that the supplementary tax should generate additional annual tax revenues of between CHF 1 billion and CHF 2.5 billion, according to the Federal Council. 75% of this additional tax will accrue to the canton impacted by the minimum taxation.

According to a medium/long-term analysis, however, this new situation in the Swiss tax landscape could theoretically have negative consequences

for Switzerland if the several hundred domestic companies, and especially the several thousand foreign companies (according to Federal Council figures), were to decide to leave Switzerland for countries with more attractive tax regimes.

This question is even more important given that several countries, including OECD and G20 countries (e.g., according to [PwC's Country Tracker](#), the United States, China, Canada, Australia and Germany), have decided to delay the application of the minimum tax and its integration into their national legislation, or have not yet made any announcement to this effect.

This raises the question of whether Switzerland has not precipitated the introduction of the GloBE system in its domestic law. We can only hope that those countries, which are still undecided, will quickly take the necessary steps to implement GloBE, and that Switzerland, joining those that have already taken the plunge, will not suffer harmful consequences in the future.

INFO-CENTER

**Minimum taxation of multinational groups - Switzerland takes the plunge from 2024!**

Pierre-Yves Vuagniaux Partner, Geneva





altenburger

ARTICLE | January 2024 | #Tax

by Pierre-Yves Vuagniaux





## DÉLIT D'INITIÉ: *FRONT RUNNING* ET LE TEST DE L'INVESTISSEUR RAISONNABLE

Yannick Caballero Cuevas—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1333/>

Est-ce que les plans et intentions propres d'un gestionnaire de fonds constituent des informations d'initiés s'il s'adonne à des actes de [front running](#)? C'est à cette question que la Cour des affaires pénales du Tribunal pénal fédéral répond dans une [affaire](#) impliquant un ancien gestionnaire des fonds de prévoyance du deuxième pilier des employés du canton de Saint-Gall.

En juillet 2022, le Ministère public de la Confédération (MPC) dépose un [acte d'accusation](#) contre un ancien collaborateur du Département des finances du canton de Saint-Gall (de 2003 à 2014) et de la Caisse de pension de Saint-Gall (de 2014 à 2018) devant le Tribunal pénal fédéral. Dans son acte d'accusation, le MPC reproche à cet ancien collaborateur d'avoir notamment coordonné ses transactions privées avec les transactions qu'il effectuait pour ses employeurs, se livrant ainsi à des actes de *front running* du 1er mai 2013 au 30 août 2018.

Bien que l'arrêt présente un intérêt à plusieurs égards, nous allons nous concentrer exclusivement sur les questions relatives au délit d'initié. Il est utile de rappeler que l'[art. 40 aLBVM](#) réglait l'infraction de délit d'initié jusqu'au 31 décembre 2015. Par ailleurs, il est important de relever que les transactions effectuées avant le 31 décembre 2013 sont prescrites en raison de l'ancien délai de prescription de 7 ans. Depuis le 1er janvier 2014, le délai de prescription est de 10 ans.

L'[art. 154 al. 1 let. a LIMF](#) interdit l'exploitation d'informations confidentielles pour acheter ou vendre des valeurs mobilières dans le but d'obtenir pour soi-même ou pour un tiers un avantage pécuniaire. Cela vise, en particulier, l'initié primaire qui achète ou vend des valeurs mobilières sur la base d'informations d'initiés. Pour cela, un lien entre la position de l'initié primaire et la prise de

connaissance de l'information d'initié doit exister, ce qui veut dire que l'activité concrète de l'auteur doit conduire à la prise de connaissance d'une telle information. En raison de son activité, l'auteur était susceptible de prendre connaissance d'informations d'initiés.

Pour déterminer si la connaissance des transactions relève de la définition d'information d'initié (cf. [art. 2 lit. j LIMF](#)), le Tribunal pénal fédéral procède en deux temps.

Tout d'abord, le Tribunal pénal fédéral précise que, dans un cas de *front running* classique, le gestionnaire obtient l'information sur une future transaction de la part d'un tiers. Dans le cas d'espèce, le *front running* est atypique, car les décisions d'investissement étaient prises par le gestionnaire lui-même, et donc les informations étaient internes à lui. Se pose alors la question de savoir si les plans et intentions propres de l'initié primaire constituent des informations d'initiés. Le Tribunal pénal fédéral rappelle que cette question reste controversée en doctrine et n'a pas été clarifiée par la jurisprudence. Malgré cette constellation atypique, il arrive à la conclusion que le gestionnaire agissait en tant que représentant des fonds et effectuait ainsi les transactions pour un tiers. Dès lors, les décisions d'investissement du gestionnaire pour les fonds constituent des informations confidentielles, quand bien même elles étaient le fruit de ses propres plans et intentions.

Il examine ensuite si la divulgation des informations était susceptible d'influencer notablement les cours des valeurs mobilières. Cet examen se fonde sur une approche objective *ex ante*. Il faut se demander si un investisseur raisonnable utiliserait avec une probabilité considérable l'information comme un élément de base de sa décision d'investissement (*reasonable investor test*). En cas de faits incertains,



## DÉLIT D'INITIÉ: *FRONT RUNNING* ET LE TEST DE L'INVESTISSEUR RAISONNABLE

Yannick Caballero Cuevas—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1333/>

l'analyse est complétée par le *probability magnitude* test développé par la Cour suprême des États-Unis dans l'affaire *Basic, Inc. v. Levinson* (en particulier, page 485 U.S. 238). En l'espèce, la probabilité que les transactions des fonds s'effectuent était de 100%.

Enfin, le Tribunal pénal fédéral évalue la variation attendue des cours à laquelle un investisseur raisonnable considérerait les informations d'initiés pour ses décisions d'investissement. En raison de la nature des transactions du gestionnaire, il fixe le seuil à 2.5%. D'une part, il tient compte de la valeur à partir de laquelle il est possible d'obtenir un rendement journalier ou hebdomadaire considérable. D'autre part, il évalue à partir de quelle valeur inférieure le bénéfice prévu n'apparaît pas comme une raison suffisante pour l'investisseur raisonnable d'inclure l'information d'initié dans sa décision d'investissement.

Après analyse de l'expertise commandée par le Tribunal pénal fédéral, ce dernier arrive à la conclusion que le prévenu a effectué 44 transactions avec une hausse de cours prévue de 2,5% à la suite des achats ultérieurs par les fonds. Cependant, 5 transactions se sont soldées par une perte, et pour 10 autres transactions, l'impact des achats incriminés sur le bénéfice généré était nul ou négatif. Partant, le gain réalisé se monte à CHF 175'758.80, de sorte que le prévenu est reconnu coupable de délit d'initié. Toutefois, la forme qualifiée de l'infraction est exclue, l'avantage pécunier étant inférieur à CHF 1 million. En

outre, le Tribunal pénal fédéral le reconnaît coupable au sens des [art. 314](#) et [305bis ch. 1 CP](#).

En conclusion, le Tribunal pénal fédéral clarifie la controverse doctrinale en matière d'actes de *front running* lorsqu'ils se fondent sur des plans ou intentions propres de l'initié primaire. L'art. 154 LIMF peut être retenu—à juste titre—si l'auteur agit comme représentant d'un tiers. À noter qu'un recours a été déposé devant la Cour d'appel du Tribunal pénal fédéral. Donc affaire à suivre.

-----  
Yannick Caballero Cuevas, *Décision individuelle automatisée: Délit d'initié: Front running et le test de l'investisseur raisonnable*, publié le 12 mars 2024 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/1333/>



CENTRE DE DROIT  
BANCAIRE ET FINANCIER

## TOO BIG TO FAIL: LE FINANCIAL STABILITY BOARD REND SON SECOND RAPPORT

Besart Buci—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1332/>

Le *Financial Stability Board* (FSB) salue les progrès de la Suisse sur la mise en œuvre des règles «*Too Big To Fail*» (TBTF), tout en soulignant qu'il reste du travail. Son [second peer review report](#) du 29 février 2024 porte sur la période 2022-2023 et vise les banques d'importance systémique (*systemically important banks*, SIBs) actives au niveau international.

Les dix recommandations que le FSB formule peuvent être résumées comme suit:

1. Augmentation des ressources de la FINMA sur les plans quantitatifs et qualitatifs: outre l'augmentation de la taille des équipes, le FSB préconise un renforcement de l'expertise pour affronter les défis à venir.
2. Renforcement et élargissement des outils de surveillance à disposition de la FINMA: le FSB suggère (i) l'introduction d'un *senior managers regime* (cf. p. 30 pour la notion), (ii) l'octroi du pouvoir de publier ses procédures d'*enforcement*, et (iii) la mise en œuvre d'un cadre d'intervention précoce par des mesures appropriées. Le remplacement du conseil d'administration ou la nomination d'un administrateur provisoire relèvent entre autres de telles mesures.
3. Réexamen par la FINMA de son mécanisme de recours à des sociétés d'audit externes pour la surveillance des banques: le FSB relève que la peur de compromettre d'éventuels futurs mandats pourrait dissuader les auditeurs externes de signaler à la FINMA les faiblesses qu'ils auraient identifiées au sein des banques contrôlées.
4. Plan de stabilisation (*recovery plan*): le FSB propose un renforcement des pouvoirs d'évaluation de la crédibilité et de la faisabilité des plans de stabilisation. L'[art. 64 OB](#) constitue la base légale en Suisse. La FINMA devrait élaborer une politique générale sur la préparation d'un tel plan.
5. Plan de liquidation (*resolution plan*): le FSB recommande un renforcement du [fondement juridique](#) permettant à la FINMA, dans l'élaboration du plan de liquidation, d'exiger des SIBs qu'elles modifient leurs pratiques commerciales, leur structure ou leur organisation afin de remédier à un obstacle important à la *resolvability* (capacité d'assainissement et de liquidation).
6. *Resolvability*: la FINMA doit publier de plus amples informations sur les attentes auxquelles les SIBs sont soumises en matière de *resolvability* et améliorer la préparation à l'assainissement et la liquidation.
7. Clarification des critères d'insolvabilité ([art. 25 LB](#)): La FINMA doit être en mesure d'agir lorsqu'une entreprise s'approche du «*point of non-viability*».
8. Introduction d'un mécanisme de *public liquidity backstop* (PLB) (cf. p. 34 pour la notion) dans le cadre législatif suisse.
9. Renforcement des dispositifs de liquidités contingentes: le FSB préconise que les autorités suisses veillent à ce que les SIBs évaluent et préparent, tant sur le plan opérationnel que juridique, leur capacité à offrir des garanties suffisantes à la BNS et aux autres banques centrales.
10. Réduction de la stigmatisation: le FSB suggère un renforcement de la capacité des autorités à aider à la stabilisation d'une banque en difficulté en minimisant le risque de stigmatisation lié à l'accès aux facilités de liquidité octroyé par la BNS, notamment en retardant la divulgation au public de toute information en lien avec l'aide de la BNS.

Quatre des dix recommandations précitées ne sont pas tout-à-fait nouvelles. Lors du [premier peer review report](#) de 2012, le FSB suggérait déjà à la Suisse de

## TOO BIG TO FAIL: LE FINANCIAL STABILITY BOARD REND SON SECOND RAPPORT

Besart Buci—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1332/>

renforcer la capacité de surveillance de la FINMA. Le Fonds Monétaire International [préconisait](#) aussi dès 2019 la mise en œuvre d'un cadre d'intervention précoce.

Par ailleurs, une partie des recommandations du FSB rejoint les enseignements que tirait la FINMA dans [son rapport](#) du 19 décembre 2023 au sujet de la crise de Credit Suisse (pour une analyse de ce rapport, cf. [Liegeois, cdbf.ch/1315](#)). La FINMA y réclamait notamment l'instauration d'un *senior managers regime*, l'octroi d'une compétence de prononcer des amendes et la possibilité de communiquer ouvertement sur des procédures d'*enforcement*. Le rapport du FSB vient ainsi appuyer cette prise de position. En somme, la FINMA ne dispose pas encore de pouvoirs suffisants pour répondre aux problèmes TBTF.

La recommandation n°8 est déjà en cours de mise en œuvre. Le Conseil fédéral a en effet adopté le [message](#) relatif à l'introduction dans le droit ordinaire d'un mécanisme PLB pour les SIBs. Ce mécanisme a déjà été utilisé lors de l'adoption de l'[ordonnance de nécessité](#) le 16 mars 2023 (Credit Suisse). La banque a pu obtenir auprès de la BNS un prêt d'aide de 100 milliards de francs sous forme de liquidités, garanti par la Confédération. Cette assistance n'a toutefois pas suffi à rétablir la confiance.

Le fait qu'UBS figure désormais en tête des SIBs à l'échelle mondiale selon le [leverage ratio exposure](#) de Bâle III (instrument permettant de mesurer la

taille d'une banque par rapport au PIB) représente à la fois une opportunité et un danger majeur pour la Suisse. Notre petit pays se retrouve en effet face à un établissement TBTF qui pourrait se révéler «*Too Big To Be Rescued*». Son sauvetage dépasserait potentiellement les capacités financières de l'État. Il importe donc de se livrer à une introspection approfondie afin de prendre les mesures adéquates.

-----  
Besart Buci, *Too big to fail: Le Financial Stability Board rend son second rapport*, publié le 11 mars 2024 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/1332/>



CENTRE DE DROIT  
BANCAIRE ET FINANCIER

## PLAN-CADRE D'ASSURANCE RESPONSABILITÉ CIVILE PROFESSIONNELLE

... POUR LES MEMBRES DU GSCGI

Le GSCGI offre à ses membres une couverture cadre d'assurance exclusive, négociée avec les assureurs ZURICH et LIBERTY. Ces deux assureurs sont nos partenaires exclusifs autorisés à présenter les couvertures des risques (ci-après) aux conditions préférentielles pour les Membres du GSCGI.

Ces couvertures étendues et complètes — Responsabilité civile professionnelle (RCPI) couvrant également les cas de médiation; Responsabilité des dirigeants (D&O); Assurance Fraude (FR); Assurance Cyber (AC) — offrent une sécurité accrue aux Gestionnaires de fortune et Conseillers financiers 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/questionnaire spécifique du GSCGI a été édité pour obtenir les offres des assureurs, il figure sur le site web du Groupement et est donc à disposition des Membres. Il devra être complété par le gestionnaire de fortune et le Conseiller financier pour demander les offres avec la preuve de sa qualité de Membre et envoyé confidentiellement au courtier Patrimigest.

Le GSCGI n'a 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 de médiation
- 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. 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

#### Assurance Cyber (AC)

Le risque cyber peut affecter l'activité des Gestionnaires de fortune indépendants et des Conseillers financiers.

Couvertures: Cyber-RC, restauration des données et des systèmes, gestion des crises & perte d'exploitation.

## THE WORLD NEEDS REMINDING — GOVERNMENTS ARE NOT GOOD AT PICKING WINNERS

[...] The push for international openness to trade and capital flows has always been an elite project ... the great financial crisis of 2008 destroyed trust in the elite. [...]

[...] One immediate casualty was globalisation. [...]

[...] Rather than pushing for a better globalisation in which past mistakes are addressed, too many of today's elite are willing to hedge it with enough caveats that it becomes rank protectionism. [...]

[...] Protectionism is contagious. As the developed world turns its back on open borders, poorer countries are succumbing also, with average tariffs rising in LDCs over the past decade. [...]

[...] The new elite project is industrial policy, with a focus on creating national champions. Partly as a natural consequence of the market failures during the financial crisis, partly from drawing the wrong lessons from China's state capitalism, and partly from a desire for national security, faith in government's ability to pick domestic winners has grown. [...]

[Financial Times—Mar. 1, 2024—Raghuram Rajan](#)

## IT ONLY TAKES A \$7,000 DEBT TO END UP TRAPPED IN CHINA

[...] Foreign executives can be stuck in the country for years due to small business disputes. [...]

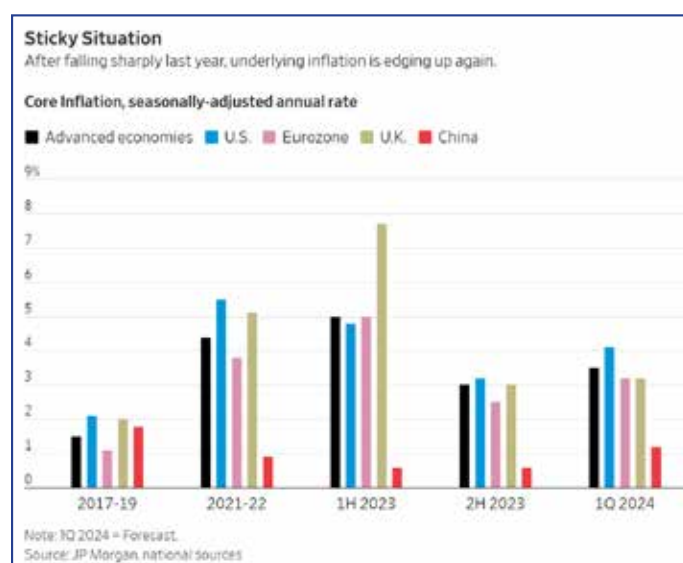
[...] China's government is in the midst of a charm offensive to attract foreign companies and businesspeople after a series of company raids and detentions last year scared off executives and raised serious questions about the risks of doing business in the country. [...]

[...] But Beijing hasn't attempted to address one of the big risks facing foreigners working in China: the chance they might not be allowed to leave. [...]

[The Wall Street Journal—March 31, 2024—Rebecca Feng and Elaine Yu](#)

## INFLATION VICTORY IS PROVING ELUSIVE, CHALLENGING CENTRAL BANKS AND MARKETS

[...] In the U.S. and Europe, underlying inflation has stopped falling or edged higher recently, weakening the case for rate cuts. [...]



[...] Central banks themselves may be inadvertently adding to inflation pressure. By signaling a pivot toward interest-rate cuts last fall, they pushed global borrowing costs down and asset prices up, supporting spending. The U.S.—but not Europe—is also seeing big increases in productivity, that is output per worker, which helps to offset high wage growth. It is unclear, however, how long that will last. [...]

[...] If central banks react to stubborn inflation by backing away from rate cuts, that would put pressure on both heavily indebted governments and employers. That could test central banks' will to finish the last mile and push inflation all the way to target. [...]

[...] Higher government spending on defense and green energy, and geopolitical tensions that crimp global trade, are likely to pressure central banks to tolerate higher inflation over the coming years, according to a Brookings Institution paper published in March. [...]

[The Wall Street Journal—March 31, 2024—Tom Fairless](#)



## LES BRICS MISENT SUR LA BLOCKCHAIN

*Charles-Henry Monchau—CIO—SYZ GROUP—Membre Partenaire du GSCGI*



*Dans un effort pour réduire la dépendance des pays membres des BRICS vis-à-vis des institutions financières mondiales, les BRICS testeront en 2024 les échanges entre les pays membres en monnaies nationales via un système commun.*

Les «BRICS», qui ne comprenaient à l'origine que le Brésil, la Russie, l'Inde, la Chine et l'Afrique du Sud, se sont associés dans le cadre d'une initiative visant à créer un système de paiement unifié en s'appuyant sur les technologies novatrices des monnaies numériques et de la blockchain. Cette démarche ambitieuse ne constitue pas seulement une avancée technologique; elle représente également une manœuvre stratégique visant à renforcer l'autonomie financière, à réduire leur dépendance à l'égard des monnaies dominantes comme le dollar américain et à contourner les réseaux bancaires traditionnels tels que SWIFT, qui constitue une source de vulnérabilité pour ces nations en raison des tensions géopolitiques.

Cette initiative ne peut être sous-estimée. Collectivement, les BRICS

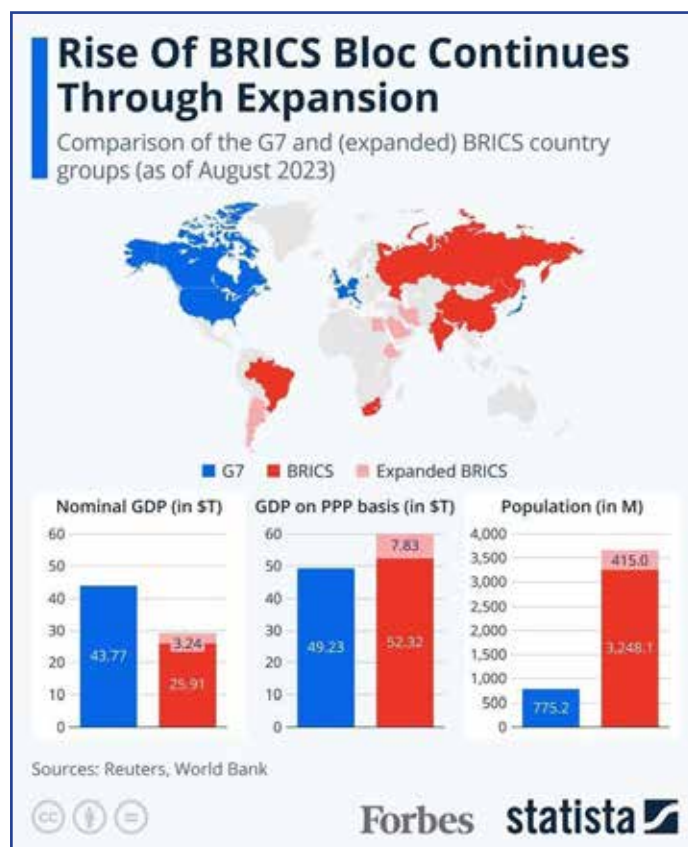
représentent une part substantielle de la population et de la production économique mondiales. Leurs économies sont en forte croissance et ont la main mise sur une proportion élevée des matières premières mondiales. En proposant un système de paiement basé sur les monnaies numériques et la technologie blockchain, le bloc des BRICS se positionne à l'avant-garde de l'innovation financière, visant à créer une infrastructure financière mondiale plus inclusive, plus efficace et plus sûre. Cette initiative

reflète une tendance plus large à la dédollarisation et à la recherche de canaux financiers alternatifs capables de soutenir les besoins dynamiques des économies émergentes et d'assurer leur résilience face aux chocs et manipulations externes, ainsi qu'aux éventuels effondrements des relations géopolitiques.



## LES BRICS MISENT SUR LA BLOCKCHAIN

*Charles-Henry Monchau—CIO—SYZ GROUP—Membre Partenaire du GSCGI*

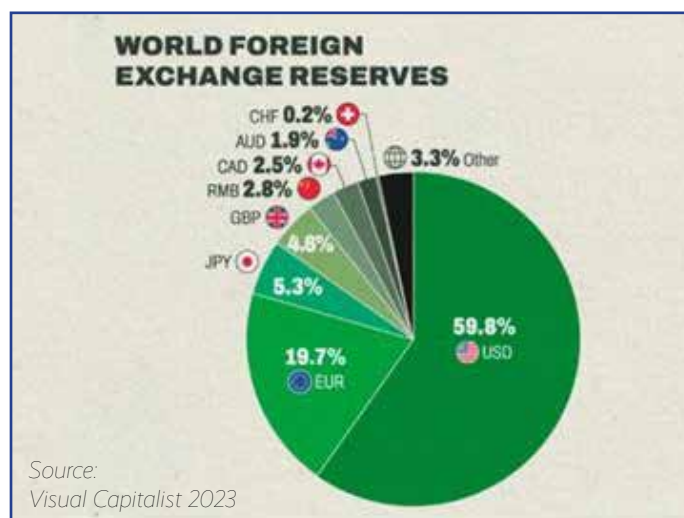


impact négatif sur les pays destinataires. L'exclusion de plusieurs banques russes du réseau SWIFT par l'Union européenne en mars 2022, en réponse à des tensions géopolitiques, a souligné la vulnérabilité de la dépendance à l'égard d'une infrastructure financière dont l'accès peut être motivé par des considérations politiques. Toutefois, cette décision ne vise pas seulement à réduire la dépendance, mais aussi à affirmer un rôle plus important sur la scène mondiale, reflétant leur puissance économique et leur influence géopolitique.

Un autre aspect essentiel de la volonté du système de paiement des BRICS est le désir de favoriser des transactions mondiales plus fluides et plus rentables. Les mécanismes traditionnels de paiement transfrontalier peuvent être lents, coûteux et chargés d'obstacles réglementaires. En tirant parti des monnaies numériques et de la technologie blockchain, les pays des BRICS espèrent rationaliser ces processus, en réduisant considérablement les coûts et les délais de transaction. Cette efficacité pourrait stimuler les flux commerciaux et d'investissement au sein du bloc BRICS et avec d'autres nations, favorisant une plus grande intégration et coopération économiques.

### Réduire la dépendance à l'égard des systèmes financiers occidentaux

L'ambition collective de réduire la dépendance à l'égard des systèmes financiers occidentaux établis, en particulier la prédominance du dollar américain dans le commerce international et le réseau bancaire SWIFT, est probablement le moteur le plus puissant de cette initiative. Le rôle du dollar américain en tant que principale monnaie de réserve mondiale et l'utilisation généralisée de SWIFT pour la messagerie financière internationale ont conféré aux pays occidentaux, et notamment aux États-Unis, un pouvoir économique considérable. Cette influence s'est manifestée par des sanctions et d'autres mesures économiques susceptibles d'avoir un



## LES BRICS MISENT SUR LA BLOCKCHAIN

*Charles-Henry Monchau—CIO—SYZ GROUP—Membre Partenaire du GSCGI*

### Défis à relever

Malgré les aspects prometteurs de cette initiative, il reste des défis importants à relever. L'un d'entre eux consiste à garantir l'interopérabilité entre les différentes monnaies numériques et les différents systèmes de paiement nationaux. Les normes techniques, les réglementations et les cadres opérationnels des monnaies numériques et des systèmes de paiement de chaque pays des BRICS devront être harmonisés pour permettre des transactions transfrontalières transparentes. Cela implique une intégration technique complexe et un alignement réglementaire pour garantir la compatibilité et l'efficacité. Deuxièmement, naviguer dans les paysages réglementaires des différents pays représente un défi de taille. Chaque nation des BRICS possède son propre ensemble de réglementations financières, de normes de conformité et de cadres juridiques régissant les monnaies numériques et la technologie blockchain. L'alignement de ces environnements réglementaires disparates pour faciliter un système de paiement unifié nécessitera une collaboration et des négociations approfondies.

En outre, comme pour tout système financier numérique, il est primordial de garantir la sécurité et la confidentialité des transactions. Le système doit être conçu pour se protéger contre les cybermenaces, la fraude et les accès non autorisés, tout en respectant la vie privée des utilisateurs et en adhérant aux lois sur la protection des données en vigueur dans les différentes juridictions. Le défi de la sécurité ne fera que croître en importance dans les années à venir avec l'avènement de l'informatique quantique, ce contre quoi les projets de crypto-monnaies existants s'efforcent déjà de se protéger.

Au-delà de ses avantages immédiats pour les pays des BRICS, la mise en place d'un nouveau système de paiement a des implications majeures pour la dynamique du pouvoir économique mondial.

Il remet directement en question la domination du dollar américain et des institutions financières traditionnelles, signalant une évolution vers un monde financier plus multipolaire. Cette évolution pourrait permettre à d'autres économies émergentes et blocs régionaux d'explorer d'autres systèmes financiers et d'autres monnaies, ce qui pourrait conduire à un paysage économique mondial plus diversifié et plus équilibré.

L'évolution vers la dédollarisation et le développement de systèmes financiers indépendants par des groupes tels que les BRICS pourrait donner le coup d'envoi d'une réévaluation des dépendances et des alliances économiques mondiales. Les pays cherchant de plus en plus à réduire leur exposition aux risques géopolitiques et aux sanctions économiques, nous pourrions assister à une fragmentation du système financier mondial en de multiples réseaux financiers plus régionaux. Cela pourrait favoriser un plus grand degré d'autonomie financière et de résilience parmi les marchés émergents et les économies en développement, accélérant encore le passage à une économie mondiale multipolaire.

### Considérations politiques et stratégiques

Au-delà des obstacles techniques et réglementaires, l'initiative est confrontée à des défis politiques et stratégiques potentiels. L'ambition de réduire la dépendance à l'égard du dollar américain et de contourner les réseaux financiers traditionnels tels que SWIFT risque de se heurter au scepticisme et à la résistance des institutions financières mondiales et des puissances occidentales. Ces entités ont tout intérêt à maintenir le statu quo, où le dollar américain joue un rôle central dans la finance mondiale, et pourraient considérer le système de paiement des BRICS comme une menace pour leur domination financière. Il convient de noter que si les États-Unis

## LES BRICS MISENT SUR LA BLOCKCHAIN

*Charles-Henry Monchau—CIO—SYZ GROUP—Membre Partenaire du GSCGI*

sont réputés pour leur puissance militaire, leur arme la plus puissante au cours des dernières décennies a été le billet vert, et l'on ne peut jamais être sûr de la réaction d'une nation qui a ouvert la voie pendant si longtemps lorsqu'elle se retrouve le dos au mur. Les implications géopolitiques de la création d'un système de paiement mondial alternatif ne peuvent être négligées. L'initiative est susceptible d'exacerber les tensions déjà croissantes entre certains pays des BRICS et les pays occidentaux, ce qui pourrait déboucher sur des conflits diplomatiques ou des sanctions économiques. C'est précisément cet équilibre délicat des relations internationales qui pourrait influencer la volonté d'autres pays de s'engager ou de soutenir le système de paiement des BRICS, ce qui aurait un impact sur son adoption et son efficacité à l'échelle mondiale.

### Développements et expansions futurs

Le système de paiement des BRICS est prêt pour d'importants développements futurs, en particulier avec l'intégration potentielle de nouvelles technologies. La blockchain a posé les bases, mais les avancées en matière d'intelligence artificielle, d'informatique quantique et de cybersécurité pourraient encore améliorer l'efficacité, la sécurité et l'évolutivité du système. À mesure que ces technologies évoluent, elles pourraient permettre au système BRICS de traiter les transactions plus

rapidement, avec une plus grande transparence et une moindre vulnérabilité aux cybermenaces. Une autre perspective intéressante est l'expansion potentielle du système. Actuellement concentré sur les nations BRICS, qui ont récemment ajouté 5 nouveaux membres, il existe une réelle possibilité pour d'autres pays à la recherche d'alternatives au système financier dominé par le dollar, de se joindre à cette nouvelle alliance économique. De telles expansions pourraient transformer le système de paiement des BRICS en une plateforme mondiale pour le commerce international et les transactions financières.

En outre, le succès du système de paiement des BRICS repose sur une coopération sans faille entre les nations membres. Ce mouvement vers une plus grande indépendance financière et un ordre économique mondial équilibré a de bonnes chances de réussir, car il semble s'agir d'une cause facile à soutenir. Il souligne l'importance de diversifier la dépendance économique, de favoriser la résistance aux chocs extérieurs et de permettre aux nations de participer plus équitablement au marché mondial. Le système de paiement des BRICS est une étape vers un avenir où les transactions financières ne sont plus liées aux intérêts de quelques-uns, mais sont au contraire guidées par la volonté collective d'un groupe de nations plus diversifié.





## LES BRICS MISENT SUR LA BLOCKCHAIN

*Charles-Henry Monchau—CIO—SYZ GROUP—Membre Partenaire du GSCGI*

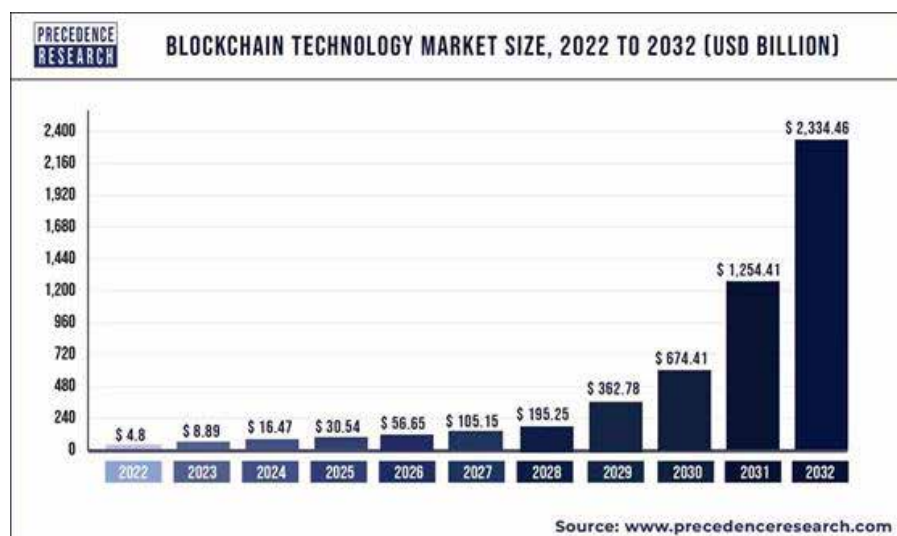
### Implications pour les crypto-monnaies et la blockchain

Par ailleurs, cette décision constitue un appui significatif en faveur de la cryptographie et de la blockchain, avec de vastes implications pour l'ensemble de ces secteurs.

Non seulement elle met en évidence l'acceptation croissante et l'intérêt institutionnel pour la blockchain et les crypto-monnaies, mais elle sert également de catalyseur pour davantage d'innovation, d'adoption et d'investissement dans l'espace. Pour

les partisans des crypto-monnaies, cet engagement des pays BRICS dans la technologie blockchain confère une légitimité substantielle à ce domaine, qu'ils attendaient depuis longtemps, et intervient quelques mois seulement après que le bitcoin ait été reconnu comme une classe d'actifs par la SEC par le biais du Spot Bitcoin ETF. L'adoption de ces technologies dans le cadre d'une initiative financière internationale majeure indique au monde entier que la blockchain et les crypto-monnaies offrent des solutions viables aux défis économiques du monde réel. Cette approbation pourrait encourager d'autres pays et sociétés multinationales à explorer

et à adopter la blockchain et les monnaies numériques, élargissant ainsi l'acceptation et l'application de la technologie, créant un effet boule de neige d'adoption. Cela pourrait à son tour attirer davantage d'investisseurs particuliers et institutionnels, stimulant ainsi l'investissement dans les startups et les projets liés à la blockchain. Ces innovations profitent à l'ensemble de l'écosystème de la blockchain, élargissant encore davantage les limites des possibilités offertes par les technologies de registres distribués.





## ART SHARES TRADING COMMENCED—MARCH 20, 2024



Trading of **Art Share 002 S.A. (ISIN: LU2583605592)**, owner of Francis Bacon's masterpiece, "Three Studies for Portrait of George Dyer," commenced on Friday, March 8th, following the successful completion of the initial offering. This marks a significant milestone in the landscape of art investment and the broader financial market.

Access to a new asset class was solidified as all trading members experienced optimal trading activity during the opening and closing auctions, with liquidity streaming throughout the day. After an initial offer price at EURO 92.20 the first full week of trading marked a close at EURO 101 an increase of 9.5%. ARTEX provides access to an asset class previously inaccessible, acting as an investment diversifier.

[VIEW LATEST TRADING ACTIVITY](#)

To gain access to this unique trading asset, you can explore our list of well-connected trading participants. More than 23 banks, including some of the largest Swiss, European, and global banks, are now connected and providing access to the ARTEX offering for their clients.

[DISCOVER ALL TRADING PARTICIPANTS](#)

To allow your clients to benefit from the diversification and capital preservation of this new asset class while engaging into a socially impactful investment please contact our team below (on next page):

Past performance is not a guarantee of future result. Your Capital is at Risk.

## ART SHARES TRADING COMMENCED—MARCH 20, 2024



**Phil McNelly**

*Chief Markets and Operations Officer*  
[phil.mcnelly@artex-stockexchange.com](mailto:phil.mcnelly@artex-stockexchange.com)



**Ingrid Revheim**

*Head of Relationship Management*  
[ingrid.revheim@artex-stockexchange.com](mailto:ingrid.revheim@artex-stockexchange.com)

---

For more information on Art Shares 002 S.A., please click [here](#).

# ARTEX

### DISCLAIMER – IMPORTANT INFORMATION

ARTEX MTF AG ("ARTEX MTF") is authorised and regulated by the Financial Market Authority in Liechtenstein. ARTEX MTF operates a multilateral trading facility for the trading of securities. However, it is important to note that ARTEX MTF does not recommend or solicit any specific securities listed on its platform. The information provided on ARTEX MTF, including but not limited to, securities listings, market analyses, and investment strategies, is for informational purposes only and should not be construed as A recommendation or investment advice.

*Copyright (C) 2024 ARTEX. All Rights Reserved.*

## US\$ INDEX REACHING KEY RESISTANCE WITHIN THE ICHIMOKU CLOUD

Bruno Estier Strategic Technicals—<http://bruno.estier.net/>—[bruno.estier@bluewin.ch](mailto:bruno.estier@bluewin.ch)

Beware! The US\$ index closed the first quarter of 2024 at 104.51, and on April 3 tested the pivotal level of 104.50-105.00. Will the US\$ Index break that level and rise toward 107 or even the 111-114 area? The answer lies in the weekly chart below which is worth 1000 words..

You are looking at the past trends outlined in blue rising support lines for uptrends and red descending resistance lines for downtrends. And, suddenly, your eyes is drawn by the vertical lines in the lower panel, representing the STO for short-term momentum and the MACD for longer-term momentum. Then your attention is drawn to the upper panel that displays the \$/Yen, the S&P500, and the CRB Commodity

Index, which is heavily weighted in OIL. Each of these lines has a specific non-stable correlation with the US\$ Index, which will influence any brain in guessing the probability and extent of the potential rise of the US\$. And, the icing on the cake is the role of the currently red Ichimoku Cloud, the impact of the narrowing Bollinger Bands, representing the last six months (20 weeks) of historical volatility, and the correlation of the spread between the 10-year US Treasury and the 10-year German Bunds.

The WealthGram readers may want more information than just: A rise to 106.50, the top of the cloud followed by a major reversal below 100. Need a follow-up? Do not hesitate to get in touch.

**Chart: US \$ Index in weekly candles with Ichimoku cloud and Bollinger Bands and a flat 40 week Moving Average (thick green line).** The yield spread of the 10-year US Treasury Index minus 10-year German Bunds is represented with a rebounding orange solid line, recently less correlated with the direction of US\$ Index candles.

**Upper panel:** the rising US\$ versus the Yen in gold solid line and the rising CRB Commodity Index (heavily weighted in oil) in the red dash line (both in % change on the left scale since October 2021). In addition, the green solid line is the S&P500 (SPX) on the right scale.

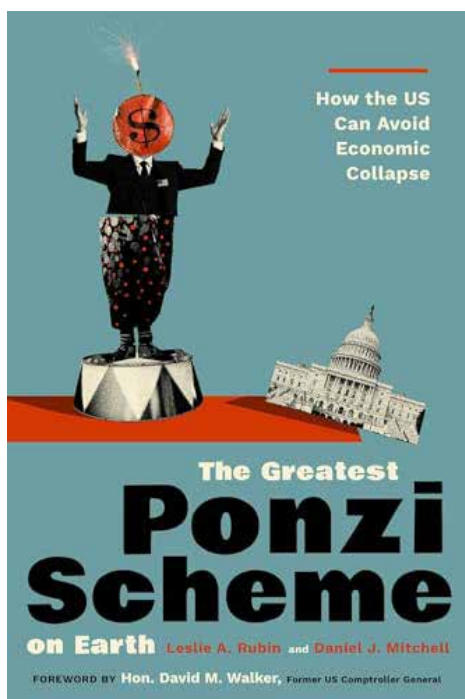
**Lower panel:** the just turning positive MACD has been flat for a month, suggesting a "not trending" US\$ Index, while the weekly "Slow STO" crossed up in mid-March, mirrors the minor second rebound toward the top of the range at 104.60-104.88, which is also the Fibo 62% of the decline 107.05-100.82. The thick dashed blue line displays this key pivotal area located within the Cloud and within the narrowing weekly Bollinger Bands.

Source of data:  
Stockcharts.com  
Analysis by BEST



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.

## THE GREATEST PONZI SCHEME ON EARTH: How THE US CAN AVOID ECONOMIC COLLAPSE, by Les A. Rubin, Daniel J. Mitchell



In [The Greatest Ponzi Scheme on Earth](#), economist Dan Mitchell and entrepreneur Les Rubin give an in-depth look at how the US is headed toward a fiscal collapse if we do not course-correct and get government spending under control.

Is the United States government running a Ponzi scheme?

We have a massive federal debt because there is too much spending in Washington. Rather than try to solve our fiscal problems, however, politicians think the answer is to borrow more money. Sounds like a Ponzi scheme to us.

In [The Greatest Ponzi Scheme on Earth](#), economist Dan Mitchell and entrepreneur Les Rubin make the case that we, the American public, are being swindled by a federal government whose never-ending, out-of-control cycle of wasteful spending is putting our economic stability in grave peril. For the sake of our children's children and the future of our

country, it is time for us to pull in the reins and end the spend.

What would happen if the world's greatest economic powerhouse went bankrupt?

Through real-world examples from home and abroad, Mitchell and Rubin take us on a crash course in economics, history, fiscal reality, and (most importantly) tried-and-true solutions. How do we fix Social Security, Medicare, and Medicaid? What kind of tax burden can the economy bear and still thrive? And what can I do about it? These questions should be on the mind of every American—and they are the beating heart of this book.

Learn economics, get mad, and vote for fiscal responsibility. If you're looking for a place to start, look no further. The important thing is that you start now. Your children's children depend on it.

### ABOUT THE AUTHORS

**Leslie A. Rubin** is a professional accountant, entrepreneur, philanthropist, and real estate developer. He has studied economics for over forty years and been heavily involved with economic education locally, working with schools, writing articles, and commissioning sculptures on economic themes for his real estate developments, which allowed him to gain a clear understanding of what makes economic systems work and the power of incentives. Rubin's passion for economics and economic education inspired him to create Main Street Economics Inc., a nonpartisan, nonprofit organization that provides the average person on "Main Street" the opportunity to learn about economic systems without going back to school. Les graduated from University of North Carolina at Chapel Hill in accounting and was elected to Phi Beta Kappa and Beta Gamma Sigma honorary societies. For ten years he was a practicing CPA/controller and has been the owner and president of his own commercial real estate development company, Rubin Development Corporation, for almost fifty years.

**Daniel J. Mitchell** is president of the Center for Freedom and Prosperity, a pro-market public policy organization he founded in 2000. His major research interests include tax reform, international tax competition, the economic burden of government spending, and other fiscal policy issues. Having also worked at the Heritage Foundation and Cato Institute, he has decades of experience authoring papers, writing editorials, working with the public policy community, and presenting the free-market viewpoint to newspaper, television, and radio media. Dan has spoken to a wide variety of groups in dozens of cities and more than fifty foreign countries. He also served on the editorial board of the Cayman Financial Review, and holds a Ph.D. in economics from George Mason University.



## The mutual fund at 100: is it becoming obsolete?

Cosima F. Barone—FINARC SA—Membre du GSCGI



Today, the mutual fund's dominance is under threat from newer rivals that promise tax advantages, lower fees and rapid trading... Mutual funds may be losing popularity, but that doesn't mean they are going away anytime soon... More than \$10.4tn is in US defined contribution pension plans, and another \$5.8tn is in individual retirement accounts...

[Article published by the Financial Times, March 31, 2024.](#)



## GROUPEMENT SUISSE DES CONSEILS EN GESTION INDÉPENDANTS

### GROUPEMENT SUISSE DES CONSEILS EN GESTION INDÉPENDANTS G S C G I

A GROUP OF SWISS IFAs  
CARING ABOUT PRINCIPLED PROFESSIONALISM  
AND  
UNBIASED DEDICATION TO CUSTOMERS' NEEDS

### GROUPEMENT SUISSE DES CONSEILS EN GESTION INDÉPENDANTS

*secretariat@gscgi.ch—www.gscgi.ch—wealthgram@gscgi.ch*

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

All you need  
to know, about  
investing and  
the regulatory  
environment,  
brought to you  
monthly by...  
“The IFA's  
WEALTHGRAM”

