



"OPEN FINANCE" ET RÔLE DU CONSEIL FINANCIER



fecif

the European Federation of
Financial Advisers and
Financial Intermediaries

www.fecif.ch

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 'Efficiencé'
 - ❑ 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>2 LE GROUPEMENT EN BREF
Le Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants—GSCGI—est votre Groupement Professionnel Indépendant.</p> <p>4 ÉDITORIAL
Conseillers en Investissement et Blanchiment d'Argent—Cosima F. Barone, Membre du Conseil du GSCGI</p> <p>5 LE SPONSOR DE MARS 2024
FECIF—"OPEN FINANCE" et Rôle du Conseil Financier—Vania Franceschelli, Présidente—FECIF.eu</p> <p>7 LES MEMBRES PARTENAIRES DU GSCGI
Retrouvez ici, dans la prochaine édition, les Membres Hermès-Elite du GSCGI.</p> <p>... LES ANNONCES DES MEMBRES DU GSCGI
<i>Cette page reste spécialement à disposition des Membres du Groupement pour leurs annonces</i></p> <p>9 LE GSCGI EN EUROPE & MONDE
FECIF informs...
— latest information from: European Commission, ECON Committee, Council of the EU, European Parliament, ESMA.</p> <p>14 LE GSCGI EN EUROPE & MONDE
CIFA informs...
—The Tax-Cartel Crowd Now Wants a Global Wealth Tax, Dan Mitchell</p> <p>16 JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE
— Conseil fédéral: révision de l'ordonnance sur les placements collectifs (OPCC)—Introduction du Limited Qualified Investor Fund (L-QIF)</p> | <p>19 ASSURANCE RC PROFESSIONNELLE
Plan-Cadre d'Assurance Responsabilité Civile Professionnelle pour les Membres du GSCGI.</p> <p>20 IN GLOBO
Various by CFB</p> <p>22 ANALYSES & PLACEMENTS
Feeding Eight Billion People Sustainably
Emilie Pasquier & Roland Kaloyan—Société Générale—Membre Partenaire du GSCGI</p> <p>25 LE COIN TECHNIQUE
GOLD—Potential Start of a Bull Run—BEST—Membre du GSCGI</p> <p>... LES CONFÉRENCES DES AMIS DU GSCGI
<i>tba</i></p> <p>... LES CONFÉRENCES MENSUELLES DU GSCGI
<i>tba</i></p> <p>... LA CONFÉRENCE MENSUELLE DU GSCGI
<i>tba</i></p> <p>26 BOOK REVIEW
TAXATION OF BIG DATA
by Xavier Oberson, Alara Efsun Yazicioğlu</p> <p>27 CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE
US\$ GOLD adjusted for inflation & GOLD in Swiss Francs—Cosima F. Barone—FINARC SA—Membre du GSCGI</p> <p>28 LE SPONSOR DE MARS 2024
FECIF—Fédération Européenne des Conseils et Intermédiaires Financiers—www.fecif.eu</p> |
|--|---|

CONSEILLERS EN INVESTISSEMENT ET BLANCHIMENT D'ARGENT

Cosima F. Barone, Membre du Conseil du GSCGI

Le 13 février 2024, le Wall Street Journal publiait cet article...

[U.S. Proposes Requiring Investment Advisers
to Put in Place
Anti-Money-Laundering Controls](#)

[The proposed rule would require many
U.S. investment advisers
to start detecting and reporting
suspected money laundering to the U.S. government.](#)

L'article indiquait que le Financial Crimes Enforcement Network (FINCEN) du Département du Trésor des Etats-Unis, soucieux d'endiguer d'éventuels financements illicites transitant par le secteur des fonds privés, allait appliquer des contrôles aux conseillers en investissement qui sont enregistrés auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC) et également à ceux exemptés d'enregistrement mais néanmoins tenus de se déclarer à la SEC.

L'article du Wall Street Journal précisait en outre que "Les conseillers en investissement sont généralement tenus de s'enregistrer auprès de la SEC s'ils gèrent au moins 110 millions de dollars d'actifs de clients. Les conseillers exemptés de déclaration ne conseillent généralement que des fonds privés et supervisent moins de 150 millions de dollars aux États-Unis ou ne conseillent que des fonds de capital-risque".

Aux Etats-Unis, les conseillers en investissement, rémunérés pour les conseils qu'ils donnent aux investisseurs sur les valeurs mobilières, ne sont généralement pas soumis à des mesures complètes de lutte contre le blanchiment d'argent. Leurs clients sont aussi bien des investisseurs individuels que des institutions privées ou des particuliers fortunés, comme spécifié dans l'article sous-mentionné.

Le FINCEN, qui délèguerait le processus d'examen à la SEC responsable de la supervision des conseillers en investissement, a précisé que, si adoptée, cette règle entrerait en vigueur 12 mois après.

C'est tout de même curieux (!) qu'on impose aux gestionnaires de fortune et aux conseillers en investissement—qui ne prodiguent que du 'pur conseil'—d'assumer le rôle d'agents du fisc quelles qu'en soient les raisons—fiscales et/ou de sécurité nationale.

Est-ce différent en Suisse? Pas du tout!

Le 'risk-based compliance' est bien installé en territoire helvète, comme détaillé dans l'article intitulé ["Révision du dispositif anti-blanchiment: Bis repetita, sanctions pécuniaires et transparence"](#) de Katia Villard du Centre de droit bancaire et financier de l'Université de Genève. Nous avons publiée son article dans le [Wealthgram d'octobre 2023 \(WG130\)](#).

Par le passé, le FINCEN a tenté à deux reprises de mettre en place des règles de lutte contre le blanchiment d'argent dans le secteur des conseillers en investissement en proposant des règlements, notamment en 2015. Mais aucune de ces propositions n'a abouti.

Même processus en Suisse. Le jeudi 4 février 2021, le GSCGI a été consulté lors de l'audition de la Commission des Affaires Juridiques (CAJ) du Parlement relative à l'objet 19.144 Loi sur le blanchiment d'argent. L'issue de l'audition avait été positive, nos arguments de défense de la profession des Conseillers en investissement ayant été retenus tant en CAJ que le lendemain 'en plenum' au Parlement. Mais, deux ans plus tard, il y a eu un renversement de la situation, comme relaté par Katia Villard dans son article sus-mentionnée que nous vous invitons à consulter.

"OPEN FINANCE" ET RÔLE DU CONSEIL FINANCIER

Vania Franceschelli-Présidente-FECIF.eu

Les conseillers financiers, en vertu de leur fonction d'intermédiaires entre les marchés financiers et les clients particuliers, sont appelés à être en avance sur leur temps et à être prêts à fournir aux clients les connaissances et les compétences nécessaires pour leur permettre de tirer le meilleur parti des nouvelles opportunités offertes par la numérisation.

Nous vivons un moment historique où la technologie connaît un développement sans précédent: les possibilités offertes par les applications de l'intelligence artificielle semblent ne pas avoir de limites et, bien que passant sous le radar par rapport aux applications les plus connues de l'IA générative (une surtout: ChatGPT), la numérisation de nombreux services liés aux activités financières et bancaires (*Open Finance*) peut grandement améliorer l'efficacité des processus qui sous-tendent les décisions d'investissement des épargnants et rendre le service de conseil encore plus efficace pour répondre aux besoins des clients avec des solutions sur mesure.

Quel rôle le conseiller financier peut-il (ou plutôt doit-il) jouer dans la révolution numérique qui transforme les marchés financiers? Comment peut-il s'acquitter au mieux de sa tâche, en tirant parti des nouvelles possibilités offertes par la technologie pour fournir un service de meilleure qualité et permettre à ses clients de s'orienter dans la vaste mer de nouveaux services financiers numériques présents dans l'écosystème financier?

Pour mieux comprendre de quoi il s'agit, l'initiative européenne sur la finance ouverte—à replacer dans le contexte plus large du projet européen de finance numérique promu par les institutions de l'UE—concerne le développement d'une finance basée sur l'accès des fournisseurs de services innovants aux données des clients et leur réutilisation (sous réserve du consentement de ces derniers) pour une

large gamme de services et de produits financiers, permettant le partage des données et l'accès des tiers dans le respect de la législation sur la protection des données et de la vie privée des consommateurs.

Cette initiative prend la forme d'un paquet législatif proposé par la Commission européenne, qui se compose de trois textes: un règlement

régissant l'accès aux données financières des utilisateurs et leur utilisation, une directive sur les services de paiement et de monnaie électronique dans le marché intérieur ("PSD3") et un règlement sur les services de paiement dans le marché intérieur.

"Open Finance" repose sur le principe simple et fondamental selon lequel les clients des services financiers numériques possèdent et contrôlent à la fois les données qu'ils fournissent et les données créées en leur nom par les fournisseurs de services; par exemple, lorsqu'un consommateur utilise un service d'agrégation de comptes (qui permet de collecter et d'agréger, sur une plateforme unique, les données relatives aux différents comptes d'un même titulaire), il est propriétaire à la fois des données qu'il fournit au fournisseur de services et de celles qui sont générées par le traitement effectué par ce dernier. Cela n'a rien d'évident, étant donné que le grand problème de ces services concerne précisément le traitement (et l'exploitation relative, sans discernement, à des fins commerciales) des données des clients par les prestataires de services. De ce point de vue, la réaffirmation du pouvoir du client sur ses propres données semble confirmer le fait que les institutions



Vania Franceschelli
Chairperson FECIF

"OPEN FINANCE" ET RÔLE DU CONSEIL FINANCIER

Vania Franceschelli-Présidente-FECIF.eu

européennes ont tiré les leçons du passé et visent par leur action à responsabiliser le consommateur.

Fournir ces droits sur papier—aussi essentiel soit-il—n'est pas suffisant en soi, et c'est là que le conseiller financier entre en jeu. Le professionnel doit mettre l'accent sur ce concept dans son récit au client, transmettre l'"esprit" de la réglementation et s'assurer que, dans les opérations quotidiennes, le client est conscient de ses droits et de ce qu'il est facultatif ou non pour lui d'accepter en souscrivant un service financier sous forme numérique, quel qu'il soit. Un épargnant informé et conscient se tourne sans crainte vers les services offerts par les marchés financiers; ce qui a été dit ne peut donc que contribuer positivement aux efforts déployés par les institutions pour rapprocher les petits épargnants des marchés, dont beaucoup se tiennent éloignés en raison d'un sentiment de méfiance, compte tenu de la rareté (souvent de l'absence) des connaissances sur leur fonctionnement.

Parallèlement aux travaux sur l'*Open Finance*, un important projet d'infrastructure publique numérique—également mené au service des épargnants européens—mérite d'être mentionné. En décembre de l'année dernière, la réglementation européenne a établi le point d'accès unique européen: l'ESAP est une plateforme numérique d'accès aux informations financières et non financières (y compris les informations sur le développement durable) rendues publiques par les entreprises, gratuite et facile à utiliser, qui permettra aux investisseurs—en particulier aux petits investisseurs—de prendre plus facilement leurs propres décisions d'investissement, sans imposer des charges supplémentaires aux entreprises européennes en matière de communication d'informations. L'ESAP permettra aux investisseurs d'avoir accès à des informations sur les entreprises et les produits financiers dans un format standard (et donc comparable), et aux

entreprises (en particulier les PME) d'avoir une plus grande visibilité auprès des investisseurs et, par conséquent, davantage d'opportunités de financement. L'ESAP devrait être mis à la disposition des citoyens à partir de l'été 2027; il sera mis en œuvre progressivement, afin de garantir que les règlements et directives européens entrent dans le champ d'application de la législation ESAP dans un délai de quatre ans, par ordre de priorité.

Au cours de cette période, il y aura également une évaluation régulière du fonctionnement d'ESAP et un examen qui devrait garantir l'adéquation de la plateforme aux besoins de ses utilisateurs et son efficacité technique. Il est important que les conseillers se familiarisent dès à présent avec cette plateforme, qui peut potentiellement être un outil très utile à la disposition des conseillers et des épargnants; bien que les informations contenues dans ESAP soient facilement accessibles et organisées de manière claire et ordonnée, il sera certainement utile pour le conseiller financier d'aider les clients moins expérimentés à les consulter et à les utiliser.

En conclusion, la tâche à laquelle nous, conseillers financiers européens, sommes appelés aujourd'hui est d'anticiper: nous devons comprendre immédiatement l'impact des nouvelles frontières de la technologie sur les opérations financières des épargnants et veiller à transformer les outils offerts par le marché en opportunités pour nos clients, tout en les rendant plus conscients de leurs moyens et plus sereins dans leur relation avec les institutions financières. Ceci, en fin de compte, vise à promouvoir une digitalisation de la finance qui permette une efficacité du système et un accès plus facile et plus étendu aux marchés pour les épargnants, éventuellement par la médiation (ou l'aide) d'un professionnel du conseil.

Retrouvez le texte en anglais [ici](#)



BCGE



BCV



**EDMOND
DE ROTHSCHILD**



SOCIETE GENERALE
Corporate & Investment Banking



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

Retrouvez ici, dans la prochaine édition, les Membres Hermès-Elite du GSCGI.

Cette page
reste spécialement à disposition des
Membres du Groupement
pour leurs annonces.

* * *

Contact:
wealthgram@gscgi.ch

FECIF INFORMS...

Federico Martinengo & C.M. Carvello | Analysts
Cattaneo Zanetto & Co. | Rome | Milan | Brussels
www.cattaneozanetto.it

FECIF—NewsFlash—46/2024—European Commission: Progress report on supervisory data in EU financial services

EXECUTIVE SUMMARY—Today (29 Feb. 2024), the European Commission published a report on the implementation of its [strategy on supervisory data in EU financial services](#). The report shows that the Commission is on track to rationalise supervisory reporting requirements in financial services and improve their overall consistency.

ANALYSIS—In December 2021, the Commission adopted its [strategy on supervisory data in EU financial services](#). Its main objective is to put in place a system that delivers accurate, consistent, and timely data to supervisory authorities at EU and national level, while minimising the overall reporting burden on financial institutions. This will ultimately benefit citizens, through more efficient and agile supervision that ensures the stability of the financial system, market integrity, and investor protection. It will also help companies by reducing the reporting burden where possible.

The implementation of the strategy is a long-term project carried out in cooperation with the European Supervisory Authorities (ESAs) and other European authorities, drawing also from industry expertise.

The report shows that, among other achievements, the Commission has proposed targeted improvements in sectoral reporting frameworks, such as the banking package, the bank crisis management proposal, and the reviews of the insurance and investment funds legislation. It has also proposed mandates to the relevant ESAs on further integration of reporting in their sectors and data standardisation across them. The report also shows that progress is ongoing in data sharing, the design and governance of reporting requirements, and the application of new technologies.

While significant progress has been made, the report shows that work should continue, starting with the finalisation of pending legislative proposals.

SOURCES—The progress report is available [here](#).

* * *

FECIF—NewsFlash—45/2024—ECON Committee: updates regarding shadow meeting on RIS

EXECUTIVE SUMMARY—We report on some information, learned from our contacts, regarding the meeting of the shadow rapporteurs on the RIS that took place today (27 Feb. 2024).

ANALYSIS—The meeting was mainly devoted to a presentation by ESMA and EIOPA on [Value-for-Money issues](#) (available upon request). ESMA was represented remotely by Salvatore Gnani and Claudia Guagliano. EIOPA was represented by Valerie Mariatte-Wood, David Cowan and Marco Traversa.

The political groups reiterated their positions. Ralf Seekatz (EPP, DE) and Denis Nesci (ECR, IT) said that without the new [compromise amendments](#), it will be impossible to make any assessment.

Representatives of DG Fisma (Andrea Liesenfeld and Tobias Mackie) expressed concerns regarding the idea of the rapporteur, Stephanie Yon-Courtin (RE, FR), to establish [some kind of price control mechanism for consultancy transactions](#). However, she stated that if this idea is not accepted or is problematic, she may abandon it.

Eero Heinaluoma (S&D, FI) and Claude Gruffat (Greens, FR) stated that they are in favour of a total ban on inducements, but are [willing to compromise on a partial ban](#). Furthermore, Denis Nesci (ECR, IT) was [in favour of a partial ban](#).

FECIF INFORMS...

Federico Martinengo & C.M. Carvello | Analysts
Cattaneo Zanetto & Co. | Rome | Milan | Brussels
www.cattaneozanetto.it

As far as the **next steps** are concerned, the vote on the report in the ECON Commission remains scheduled for 20 March, and that in the Plenary for 22 April.

SOURCES—CZ&Co's contacts.

* * *

FECIF—NewsFlash—43/2024—Council of the EU: adoption of trialogue agreement on AIFMD

EXECUTIVE SUMMARY—Today (26 Feb. 2024), the EU Council adopted the trialogue agreement on the revision of the Directive on delegation agreements, liquidity risk management, supervisory reporting, provision of custody and depositary services and lending by alternative investment funds (AIFMD).

ANALYSIS—The directive also modernises the framework for undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS), i.e., plain-vanilla EU-harmonised retail investment funds such as unit trusts and investment companies.

The new rules enhance the integration of asset management markets in Europe and modernise the framework for key regulatory aspects.

They improve the availability of liquidity management tools, with new requirements for managers to provide for the activation of these instruments. This will help ensure that fund managers are well equipped to deal with significant outflows in times of financial turbulence.

The amending directive also covers an EU framework for loan-originating funds, i.e. funds that provide credit to companies, supplemented with several requirements to alleviate risks to financial stability and to ensure an appropriate level of investor protection.

The directive introduces enhanced rules for delegation by investment managers to third parties. This will enable them to better tap the best resources from market specialists, subject to reinforced supervision and preserving market integrity.

Other key components of the new rules include improved data sharing and cooperation between authorities, and new measures to identify undue costs that could be charged to funds, and hence their investors, as well as on preventing possible misleading names to better protect investors.

As far as the **next steps** are concerned, the text of the directive will be published in the *Official Journal of the EU* and will enter into force after twenty days. The Member States will then have two years to adopt and publish the laws, regulations and administrative provisions necessary to comply with the directive. They will have to immediately communicate the text of these provisions to the Commission.

SOURCES—The text of the trialogue agreement is available [here](#).

* * *

FECIF—NewsFlash—42/2024—Council of the EU: Informal ECOFIN Council outlined three lines of action in enhancing financial literacy and retail investor participation

EXECUTIVE SUMMARY—We report that, at the Informal meeting of economic and financial affairs ministers (ECOFIN Council) that took place on 22-24 February, among other topics, the Ministers discussed also about retail investor participation in financial markets and financial literacy.

ANALYSIS—In particular, Ministers and Central Bank Governors were given an overview of the high-level conference on financial literacy that was organised

FECIF INFORMS...

Federico Martinengo & C.M. Carvello | Analysts
Cattaneo Zanetto & Co. | Rome | Milan | Brussels
www.cattaneozanetto.it

by the European Commission on the 20th February. Commissioner Mairead McGuinness and President Jean-Paul Servais provided insights, complemented by academic perspectives from Professors Maria Demertzis and Annamaria Lusardi.

Then, Ministers and Governors outlined three lines of action in enhancing financial literacy and retail investor participation:

1. Offering better access to clear information for citizens;
2. Providing tools to compare different investment products;
3. Proposing attractive EU-wide saving products for retail investors.

Regarding the **next steps**, these findings will be followed-up in the coming formal ECOFIN meetings, which will form key inputs for the next Commission's strategic agenda.

SOURCES—More information on the outcomes of the Informal meeting of economic and financial affairs ministers is available [here](#). The recording of the high-level conference on financial literacy organised by the European Commission is available [here](#).

* * *

FECIF—NewsFlash—37/2024—Council of the EU: ratification of dialogue agreement on MiFIR and MiFID II

EXECUTIVE SUMMARY—Today (20 Feb. 2024), the Council of the EU ratified the agreement reached with the European Parliament on the Markets in Financial Instruments Regulation (MiFIR) and the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID), which together regulate investment services and financial market activities in the EU.

ANALYSIS—Here are the main points of the agreement:

- **Consolidated market data**—Currently, trading data is scattered across multiple platforms, such as exchanges and investment banks, making it difficult for investors to access accurate and up-to-date information. The agreement establishes EU-wide 'consolidated tapes', or centralised data feeds for different asset types, which bring together market data provided by the platforms on which financial instruments are traded in the EU. The consolidated tapes aim to publish information in real time. As a result, investors will have access to up-to-date information on transactions throughout the EU. This will make it easier for both professional and retail investors to access key information such as the price of instruments, volume and timing of transactions.
- **Payment for order flow and introduction of rules on commodity derivatives**—The new rules also impose a general ban on 'payment for order flow' (PFOF), a practice through which brokers receive payments for routing client orders to certain trading platforms. Member States where the practice of PFOF already existed may allow investment firms under their jurisdiction to be exempted from the ban, provided that PFOF is only provided to clients in that Member State. However, this practice is to be phased out by 30 June 2026. The revision also introduces new rules on commodity derivatives.

As far as the **next steps** are concerned, ratification by the EU Council is the final stage of the legislative process. The texts will be published in the *Official Journal of the EU* and enter into force 20 days later. The regulation will apply immediately in all EU countries, while for the directive, member states will have 18 months to bring into force the laws, regulations and administrative provisions necessary

FECIF INFORMS...

Federico Martinengo & C.M. Carvello | Analysts
Cattaneo Zanetto & Co. | Rome | Milan | Brussels
www.cattaneozanetto.it

to comply with it and to communicate the relevant texts to the Commission.

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

* * *

FECIF—NewsFlash—34/2024—Council of the EU and European Parliament: trialogue agreement on postponement of adoption of sustainability reporting standards (ESRS) for certain sectors and companies from third countries

EXECUTIVE SUMMARY—Yesterday (7 Feb. 2024) evening, the EU Council and the European Parliament reached a provisional agreement on the proposal to delay the adoption of sector-specific Sustainability Reporting Standards (ESRS) for certain sectors and non-EU companies by two years, until 30 June 2026.

ANALYSIS—The Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) requires companies to disclose information on risks and opportunities arising from social and environmental issues to help investors, civil society, consumers and other stakeholders assess the sustainability of their activities. On 31 July 2023, the Commission adopted the first standards to facilitate reporting. These are to be followed by sectoral standards, standards for SMEs and standards for companies from third countries with a turnover of EUR 150 million in the EU and which have at least one subsidiary or branch in the EU. All these new standards were scheduled for 30 June 2024.

The agreement reached, which postpones the adoption of the new standards until 30 June 2026, i.e., two years later than originally planned, will give companies more time to prepare for sector-specific ESRS and the specific standards for large non-EU companies. Sectoral reporting by companies is crucial

to enable comparisons and is therefore a valuable source of information for investors, especially when it comes to companies in high-risk sectors such as oil, gas and mining.

This postponement will allow companies to focus on the implementation of the first set of ESRS, as well as to have more time to develop industry-specific ESRSs for specific companies in third countries. However, the implementation date for third country companies will remain the financial year 2028, as stipulated in the CSRD.

The provisional agreement supports the objectives of the Commission proposal but changes the legal nature of the text (from a Commission decision to a directive) to respect the legal basis of the proposal. It also suggests that the Commission publish eight sectoral reporting standards as soon as they are ready before the new deadline of 30 June 2026.

As for the **next steps**, the provisional agreement reached will now have to be ratified by the EU Council and the European Parliament, according to their respective procedures. The text will then be published in the *Official Journal of the EU*.

SOURCES—More information is available [here](#).

* * *

FECIF—NewsFlash—31/2024—ESMA: publication of a document regarding requirements when posting investment recommendations on social media

EXECUTIVE SUMMARY—The European Securities and Markets Authority (ESMA) and National Competent Authorities are raising awareness of requirements established by the Market Abuse Regulation (MAR) which apply when posting investment recommendations on social media. To this purpose,

FECIF INFORMS...

Federico Martinengo & C.M. Carvello | Analysts
Cattaneo Zanetto & Co. | Rome | Milan | Brussels
www.cattaneozanetto.it

a document was published yesterday (6 Feb. 2024).

ANALYSIS—When posting on social media, transparency and accuracy are key, especially when making recommendations about investments. That is why it is important to be aware of the rules established under the MAR Framework and be able to recognise an investment recommendation.

According to the MAR it can be any post, video, or any other type of public communications, including social media, in which a person gives advice or ideas, directly or indirectly, about buying or selling a financial instrument or on how to compose a portfolio of financial instruments. Even if a person is using “non-technical” language, gives advice or ideas, directly or indirectly, about buying or selling a financial instrument or on how to compose a portfolio of financial instruments, it may constitute an investment recommendation.

The general set of requirements require any person producing investment recommendations to:

- Include the identification of the producers of the recommendation: name, job title of all the persons involved, and the date and time of the recommendation.
- Ensure the objective presentation of investment recommendations: facts clearly distinguished from interpretations, estimates and opinions. Confirm all sources of information are reliable and, where in doubt, clearly indicate it.

- Disclose any conflicts of interest in a clear way, so investor would take notice of it. When recommendations are voiced via different social media channels, each of them must include a disclosure of interests or conflicts of interest.

The additional requirements require “professionals” and “experts” to disclose:

- A summary of any basis of valuation/methodology and the underlying assumptions used.
- The length of time of the investment and an appropriate risk warning.
- The planned frequency of updates to the recommendation.
- If the recommendation has been amended after being disclosed to the issuer.
- If they hold a net long or short position above 0.5% of the total issued share capital of the issuer.

National Competent Authorities can impose administrative or criminal sanctions that may vary according to the member state for certain types of infringements.

SOURCES—The document published by ESMA is available [here](#).

* * *



fecif

the European Federation of
Financial Advisers and
Financial Intermediaries

CIFA INFORMS...



THE TAX-CARTEL CROWD NOW WANTS A GLOBAL WEALTH TAX

Dan Mitchell—Member of CIFA's Advisory Board—www.cifango.org

URL Link: <https://danieljmitchell.wordpress.com/2024/03/01/the-tax-cartel-crowd-now-wants-a-global-wealth-tax/>

When I give speeches about the global fight between [tax competition](#) and [tax harmonization](#), especially when speaking in jurisdictions with good tax policy, I usually point out that that compromise is a bad idea.

To be sure, politicians from high-tax nations can put a lot of pressure on low-tax jurisdictions. Especially the [threat of financial protectionism](#).



But I explain that [capitulation is a no-win strategy](#). That's because any victory for the left will simply set the stage for future demands.

My usual analogy is that you don't turn an alligator into a vegetarian by feeding him your arm. All that happens is that he then gets hungry for his next meal and brings a friend.



That's what happened when the Paris-based OECD launched its initial attack on tax competition.

So-called [tax havens](#) were told that they needed to be deputy tax collectors for high-tax nations, but this would only involve complying with occasional requests for information about specific taxpayers suspected of evasion.

Low-tax jurisdictions agreed, but then the OECD moved the goal posts.

And [when the dust settled](#), we wound up with a global system of [automatic sharing of personal financial information](#) — including even nations like Russia and China.

And since politicians are now less worried about flight capital, they are [raising tax rates](#).

Now the same thing — moving goal posts — is happening in the field of global minimum taxes.

Politicians from uncompetitive nations have been pushing to [harmonize corporate taxes](#), including a [global minimum rate](#) of 15 percent.

The ink isn't even dry on that scheme, yet the pro-tax crowd is already agitating for its next meal.

Here are some excerpts from [an article](#) by Richard Partington for the U.K.-based Guardian...

The G20 group of the world's most powerful countries is exploring plans for a global minimum tax... Leaders gathering in São Paulo for a key **A historic step: G20 discusses plans for global minimum tax on billionaires**

CIFA INFORMS...



THE TAX-CARTEL CROWD NOW WANTS A GLOBAL WEALTH TAX

Dan Mitchell—Member of CIFA's Advisory Board—www.cifango.org

URL Link: <https://danieljmitchell.wordpress.com/2024/03/01/the-tax-cartel-crowd-now-wants-a-global-wealth-tax/>

G20 meeting of finance ministers and central bank governors are preparing to discuss an internationally agreed backstop... Aiming to build on the cooperation that resulted in a 15% global minimum tax on multinational companies, which came into effect in January, the plan is being promoted under Brazil's presidency of the G20... Brazil's finance minister, Fernando Haddad, under the leftwing government of the president, Luiz Inácio Lula da Silva, is pushing for the adoption of the policy. France's finance minister, Bruno Le Maire, also gave his backing this week, saying Europe should take it forward. ...Zucman said the G20 talks would mark "the beginning of a conversation". Various details would need to be hammered out between countries.

This sounds crazy. And it is crazy.

Wealth taxes arguably are the [most destructive way](#) for governments to grab revenue. Yet some politicians, motivated by [greed](#) and [class warfare](#), want to make that tax universal.

I hope this idea gets shot down, but keep in mind that even semi-rational politicians are going to be susceptible to bad proposals because so many nations are facing [massive long-run fiscal problems](#).

P.S. Readers who want to learn why tax competition is a good idea should click [here](#), [here](#), and [here](#).

P.P.S. This issue is personal to me for reasons you will understand if you read [this](#), [this](#), and [this](#).

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

TRUSTING 2020-2021 is available here:

https://cifango.org/welcome/cifa_magazine_details/15



www.cifango.org

CONSEIL FÉDÉRAL: RÉVISION DE L'ORDONNANCE SUR LES PLACEMENTS COLLECTIFS (OPCC)—INTRODUCTION DU LIMITED QUALIFIED INVESTOR FUND (L-QIF)

Legal Update/Février 2024: Limited Qualified Investor Fund (L-QIF).

En résumé—Le 31 janvier 2024, le Conseil fédéral a adopté une **révision de l'ordonnance sur les placements collectifs** (OPCC) en lien avec le Limited Qualified Investor Fund (L-QIF). Cette révision intervient à la suite de l'introduction par le Parlement, le 17 décembre 2021, de ce nouveau type de placement collectif dans la loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC). La révision entrera en vigueur le **1er mars 2024**.

A. Introduction

Jusqu'à présent, les placements collectifs suisses étaient soumis à l'approbation, respectivement à l'autorisation de la FINMA. Avec le L-QIF, la LPCC prévoit désormais la possibilité pour un placement collectif d'être **dispensé de l'obligation d'obtenir une telle approbation ou autorisation**.

Cette dispense, accompagnée de **prescriptions de placements très souples**, permettra d'améliorer la compétitivité du marché suisse des placements collectifs en réduisant les coûts de constitution et le délai de mise sur le marché (*time to market*).

Le L-QIF doit revêtir l'une des **formes juridiques** suivantes, déjà prévues par la LPCC: fonds de placement contractuel (FCP), société d'investissement à capital variable (SICAV) ou société en commandite de placements collectifs (SCmPC).

Le L-QIF constitue un véhicule d'investissement particulièrement intéressant pour les **clients privés fortunés** (HNWI) domiciliés en Suisse, les **institutions de prévoyance** suisses et les **investisseurs qualifiés** hors UE.

B. Caractéristiques essentielles du L-QIF

- ➔ Le **cercle des investisseurs** est restreint aux investisseurs qualifiés², à savoir:
 - les clients **professionnels par nature**, y compris les clients institutionnels;
 - les clients **professionnels sur option**, soit les HNWI et les structures d'investissement privées instituées pour les HNWI qui demandent à être traités comme des clients professionnels (*opting out*); et
 - les **clients privés ayant conclu un contrat de gestion de fortune ou de conseil en investissement** avec un intermédiaire financier soumis à surveillance, pour autant qu'ils n'aient pas signifié leur refus d'être considérés comme qualifiés (*opting in*).
- ➔ L'**administration** du L-QIF est exercée comme suit:
 - L'administration du L-QIF revêtant la forme d'un **FCP** ou d'une **SICAV** et les décisions en matière de placement doivent être exercées par une **direction de fonds**.

¹ Se prononce en principe [ə.l.ku.if]

² Art. 10 (3) et (3ter) LPCC; s'agissant de la classification des clients, prière d'également vous référer à notre Legal Update LSFIn-10 et à son annexe

CONSEIL FÉDÉRAL: RÉVISION DE L'ORDONNANCE SUR LES PLACEMENTS COLLECTIFS (OPCC)—INTRODUCTION DU LIMITED QUALIFIED INVESTOR FUND (L-QIF)

- La direction des affaires du L-QIF revêtant la forme d'une **SCmPC** doit en principe être déléguée à un établissement disposant au moins d'une autorisation comme **gestionnaire de placements collectifs**³.
- Quelle que soit la forme du L-QIF, les **décisions en matière de placement** pourront être sous-déléguées à un établissement disposant au moins d'une autorisation comme **gestionnaire de placements collectifs**⁴.
- ➡ Le L-QIF ne nécessite **pas d'approbation ou d'autorisation** de la FINMA et n'est pas soumis à la surveillance de cette autorité. La création ou la dissolution d'un L-QIF doit néanmoins être **annoncée** dans un délai de 14 jours au Département fédéral des finances (DFF), lequel tient un registre public de tous les L-QIF ainsi que des établissements chargés de leur administration.
- Les L-QIF revêtant la forme d'un **FCP** ou d'une **SICAV** sont soumis aux mêmes prescriptions que les autres fonds en placements alternatifs.
- Aucune restriction ni technique de placement spécifique n'est prévue pour les L-QIF revêtant la forme d'une **SCmPC**.
- Des règles particulières s'appliquent aux L-QIF détenant des **actifs immobiliers**.
- ➡ Le montant de la **fortune minimale** d'un L-QIF constitué sous la forme d'un **FCP** ou d'une **SICAV** doit atteindre CHF 5 millions au plus tard un an après le lancement du fonds. La direction du fonds est habilitée à décider de prolonger à deux reprises le délai de six mois.
- ➡ Le L-QIF n'est pas soumis à l'obligation de publier un **prospectus** ni d'établir une **feuille d'information de base**.
- C. Autres points d'attention en lien avec le L-QIF (survol)
 - ➡ Les **dispositions de la LPCC** s'appliquent en principe au L-QIF à l'exception notamment des prescriptions en matière de placement.
 - ➡ Les **restrictions et techniques de placement** applicables au L-QIF sont définies de manière libérale:
 - ➡ L'existence de **liens familiaux** entre les investisseurs ne constitue pas en soi un obstacle à la création d'un L-QIF. L'établissement chargé de l'administration et la société d'audit doivent vérifier au cas par cas si les critères constitutifs d'un placement collectif sont remplis (notamment sous l'angle du respect du critère de l'indépendance entre les investisseurs).

³ La direction des affaires du L-QIF revêtant la forme d'une SCmPC peut être déléguée aux établissements suivants: gestionnaires de placements collectifs, banques, directions de fonds, maisons de titres ou entreprises d'assurance. Lorsque ces établissements sont les associés indéfiniment responsables du L-QIF, celui-ci peut exercer lui-même la direction des affaires sans qu'une délégation de ces tâches soit nécessaire.

⁴ Les décisions en matière de placement peuvent ainsi être déléguées aux établissements indiqués à la note précédente. En particulier, elles ne peuvent pas être déléguées aux gestionnaires de fortune bénéficiant des règles de minimis (art. 24 (2) LFin) ni aux institutions de prévoyance.

CONSEIL FÉDÉRAL: RÉVISION DE L'ORDONNANCE SUR LES PLACEMENTS COLLECTIFS (OPCC)—INTRODUCTION DU LIMITED QUALIFIED INVESTOR FUND (L-QIF)

- ➔ Un L-QIF peut être constitué sous la forme d'un **fonds à investisseur unique**. Une éventuelle sous-délégation des décisions en matière de placement à l'investisseur unique n'est possible que si celui-ci est un établissement assujéti à la surveillance de la FINMA.
- ➔ Le L-QIF n'entre pas dans le champ d'application de la **loi fédérale sur le blanchiment d'argent** (LBA) et est ainsi libéré de l'obligation d'adhérer à un organisme d'autorégulation. L'établissement chargé d'administrer le L-QIF est toutefois tenu de garantir le respect des obligations découlant de la LBA.
- ➔ En l'état, un **régime fiscal** particulier n'est pas prévu pour les L-QIF. Les règles d'imposition applicables généralement aux fonds concernés demeurent ainsi en principe pertinentes. Il peut cependant être important de tenir compte de certaines spécificités en pratique, notamment lorsque le fonds concerné a un nombre restreint d'investisseurs.
- ➔ Bien que le L-QIF ne soit pas soumis à la surveillance de la FINMA, celle-ci peut ouvrir une **procédure directe** contre un L-QIF ou les personnes qui l'ont constitué et qui l'exploitent si ce fonds n'est pas exclusivement réservé à des investisseurs qualifiés ou si son administration n'est pas exercée ou n'est pas déléguée conformément aux prescriptions légales. Dans les autres cas, la FINMA peut se retourner contre les établissements chargés d'administrer le L-QIF.
- ➔ La **société d'audit** doit signaler à la FINMA tout manquement essentiel aux prescriptions applicables au L-QIF sous forme d'irrégularités dans son rapport concernant l'audit prudentiel de l'établissement chargé d'administrer le L-QIF.
- ➔ Pour pouvoir gérer les actifs d'un L-QIF, un **gestionnaire de fortune collective** sera potentiellement appelé à modifier son organisation et à soumettre à la FINMA les changements nécessaires. Il doit en effet garantir qu'il dispose en tout temps d'une organisation appropriée et que les personnes chargées des décisions en matière de placement jouissent des qualifications professionnelles requises.
- ➔ Pour pouvoir agir comme **banque dépositaire** d'un L-QIF revêtant la forme d'un **FCP** ou d'une **SICAV**, une banque devra obtenir une autorisation préalable de la FINMA. Dans ce contexte, elle devra notamment démontrer qu'elle dispose d'une organisation adaptée à son activité de banque dépositaire de placements collectifs et de personnel qualifié. Une banque doit en principe disposer d'au moins trois postes à temps plein avec droit de signature pour accomplir une activité de banque dépositaire de placements collectifs.

Vos contacts chez OBERSON ABELS SA



Philipp Fischer
pfischer@obersonabels.com
T +41 58 258 88 88



Antoine Amiguet
aamiguet@obersonabels.com
T +41 58 258 88 88

La présente note est de nature générale et ne constitue pas un avis juridique. Nous restons à votre disposition si vous avez des questions concernant ce qui précède.

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.

U.S. DEBT ON PACE TO TOP \$54 TRILLION OVER NEXT 10 YEARS

[...] The United States is on a pace to add nearly \$19 trillion to its national debt over the next decade as the mounting costs of an aging population and higher interest expenses continue to weigh on the nation's fiscal outlook, the nonpartisan Congressional Budget Office said on Wednesday. [...]

[...] Interest rates have surged to two-decade highs over the past year, making borrowing costs an increasingly significant contributor to the national debt. [...]

[...] From 2024 to 2034, the United States will spend more than \$12 trillion alone on interest costs. Starting next year, net interest costs will be larger as a share of the U.S. economy than at any time since the federal government started keeping records in 1940, according to the budget office. [...]

[...] America's gross national debt topped \$34 trillion last month, and fiscal watchdog groups have been pressing lawmakers to form a fiscal commission that would develop policies to stabilize the debt. [...]

[...] "Today's C.B.O. projections are the latest loud and clear warning about America's unsustainable national debt," Michael A. Peterson, chief executive of the Peter G. Peterson Foundation, which promotes deficit reduction, said in a statement. [...]

[The New York Times—Feb. 7, 2024—Alan Rappeport and Jim Tankersley](#)

STOCK FUNDS RISE 5.2% THANKS TO 'MAGNIFICENT SEVEN'

[...] February's gains were the fourth straight for the market. [...]

[...] But the question is how long it will last, with much of the gains coming from the Magnificent Seven stocks. [...]



[The Wall Street Journal—March 3, 2024—William Power](#)

US DEFICIT TO SOAR TO \$2.6TN IN 10 YEARS, SAYS CONGRESSIONAL WATCHDOG

[...] The US's budget deficit is set to soar by almost two-thirds over the next 10 years, from \$1.6tn to \$2.6tn, Congress' independent fiscal watchdog has warned, as higher interest rates weigh on the government's finances. [...]

[...] The deficit's share as a proportion of gross domestic product would increase from 5.6 per cent in 2024 to 6.1 per cent in 10 years' time, due to the debt-servicing costs, remaining well above the average of 3.7 per cent over the past 50 years, the CBO said. [...]

[...] The widening deficit — the amount by which government spending exceeds revenue — led rating agency Fitch to strip the US of its triple A rating in August, saying that the country's fiscal predicament meant its debt burden would far exceed levels seen in other nations that held its top rating. [...]

[...] The CBO on Wednesday said the US's total public debt burden would rise above 100 per cent of GDP in 2025 and was expected to be about 116 per cent of GDP by 2034. [...]

[Financial Times—Feb. 7, 2024—Claire Jones in Washington](#)

STEP ASIDE, ESG. BLACKROCK IS DOING 'TRANSITION INVESTING' NOW.

[...] After crusading for years for investment funds and companies to take into account environmental, social and governance factors, Larry Fink has purged the letters from his vocabulary. [...]

[...] He long argued that the world's largest asset manager and its peers could make money and make the world a better place at the same time. Fast forward to 2024 ... "Transition investing is specific and concrete. Clients know what we're talking about," said Mark Wiedman, who is head of the global client business at BlackRock and a potential successor to Fink. "ESG as a category is a vague grab bag for many clients." [...]

[The Wall Street Journal—March 3, 2024—Jack Pitcher, Amrith Ramkumar](#)

THE FIRST TOTAL MARKET STOCK INDEX BEGAN 50 YEARS AGO. IT HAS SURVIVED A LOT.

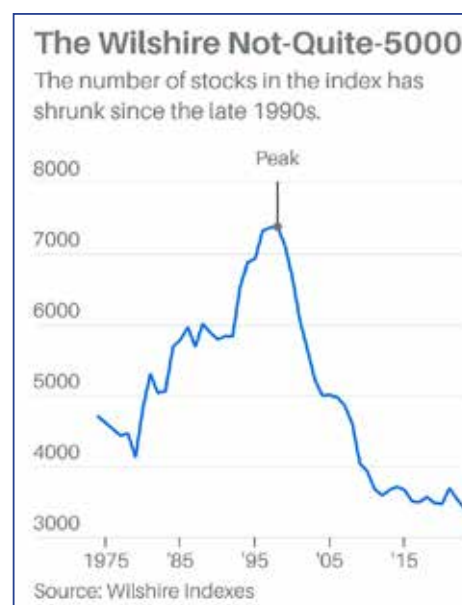
[...] Welcome to the golden anniversary of the first U.S. total stock market index, which boasts an eventful and little-known history that can teach us a lot about how financial markets have evolved over time. [...]

[...] The index, now known as the FT Wilshire 5000, also has a fascinating founder. And in the past few years, it has acquired an impressive list of international owners. [...]

[...] The Wilshire 5000 was founded in 1974 by Dennis Tito, a numbers-loving guy who named his newly created market metric after the street on which his company, then known as Wilshire Associates, was located. Its address was 100 Wilshire Blvd. in Santa Monica, the upscale Los Angeles suburb. "In his spare time, [Tito] tried to use computers to figure out how to beat the market," says Jason Schwarz, Wilshire's current president.. [...]

[...] The Wilshire 5000's name itself is a clever piece of marketing. There were only 4,700 stocks in the index when it was launched, according to Wilshire's current owners. But a Wilshire 5000 index sure sounds better than a Wilshire 4700 index. [...]

[...] Fast-forward to 2021, when came a big change: Tito sold Wilshire Associates to two private-equity funds for an undisclosed price. [...]



[...] Wilshire Indexes' current chief executive, Mark Makepeace made a deal with the Financial Times to turn the Wilshire 5000 into the FT Wilshire 5000 ... Last March, Wilshire spun off its index business. In addition to the two private-equity funds that bought Wilshire Associates, Wilshire Indexes' owners now include the Financial Times, the Singapore Exchange, the parent of Japan's Nikkei 225 index, and Makepeace himself. [...]

[Barron's—Feb. 23, 2024—Allan Sloan](#)

NEW YORK MOVES TO REWRITE LAW ON SOVEREIGN DEBT DEFAULT RECOVERY

[...] New York lawmakers have moved to limit how much creditors can recover from defaulted sovereign debt in the state's jurisdiction, proposing to rewrite the law that governs about half of the foreign currency bonds issued by governments across emerging markets. [...]

[...] New York's courts have outsized importance to sovereign debt investors as nearly half of all emerging market sovereign bonds are governed by the state's law. Significant portions of Argentina's massive debt restructurings have played out in New York courts,

for example. [...]

[...] "This gives countries an option in how they want to exit debt crises," said Eric LeCompte, the head of Jubilee USA, a non-profit that campaigns for debt relief for poor countries. [...]

[...] But critics said regardless of intention, the new bill would in practice raise borrowing costs for the neediest countries. [...]

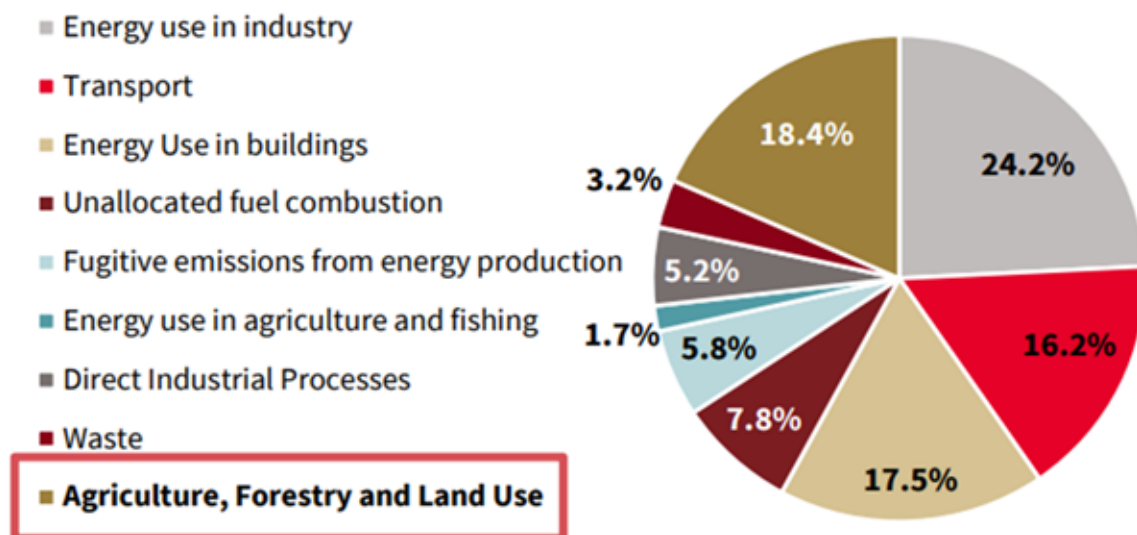
[Financial Times—Feb. 6, 2024—Kate Duguid in New York and Joseph Cotterill in London](#)

FEEDING EIGHT BILLION PEOPLE SUSTAINABLY

Emilie Pasquier & Roland Kaloyan—Société Générale—Membre Partenaire du GSCGI

When discussing the environment and a sustainable future, we all tend to think about wind turbines, solar panels, or electrical vehicles first. Food systems are also key. How can we feed 8 billion people sustainably and 10 billion by 2050? Agriculture,

forestry and land use are responsible for 18.4% of total GHG emissions, which is more than transport (16.2%). 50% of the world's habitable land is used for agriculture and 70% of global ocean and water eutrophication is caused by agriculture.



Source: SG Cross Asset Research/ESG

Current dietary habits also have adverse health impacts, creating the following issues. 1) Food insecurity: 2.3 billion people experienced severe food insecurity in 2021 and 828 million people were affected by hunger in 2021. 2) Malnutrition: 8.9% of the world's population are undernourished and 149m children under 5 were estimated to have stunted growth and development in 2020. 3) Obesity: 39% of adults in the world are overweight and 1.9 billion adults are obese (13% of the global population).

Current dietary habits are unsustainable in terms of calories. The daily calorie intake has moved from 2,000 calories on average in the 20th century to more than 3,500 in the 21st century.

What is a sustainable food system? According to the United Nations' definition, it is a food system that delivers food and nutrition security for all in such a way that the economic, social and environmental bases to generate food security and nutrition for future generations are not compromised.



SOCIETE GENERALE
Corporate & Investment Banking

FEEDING EIGHT BILLION PEOPLE SUSTAINABLY

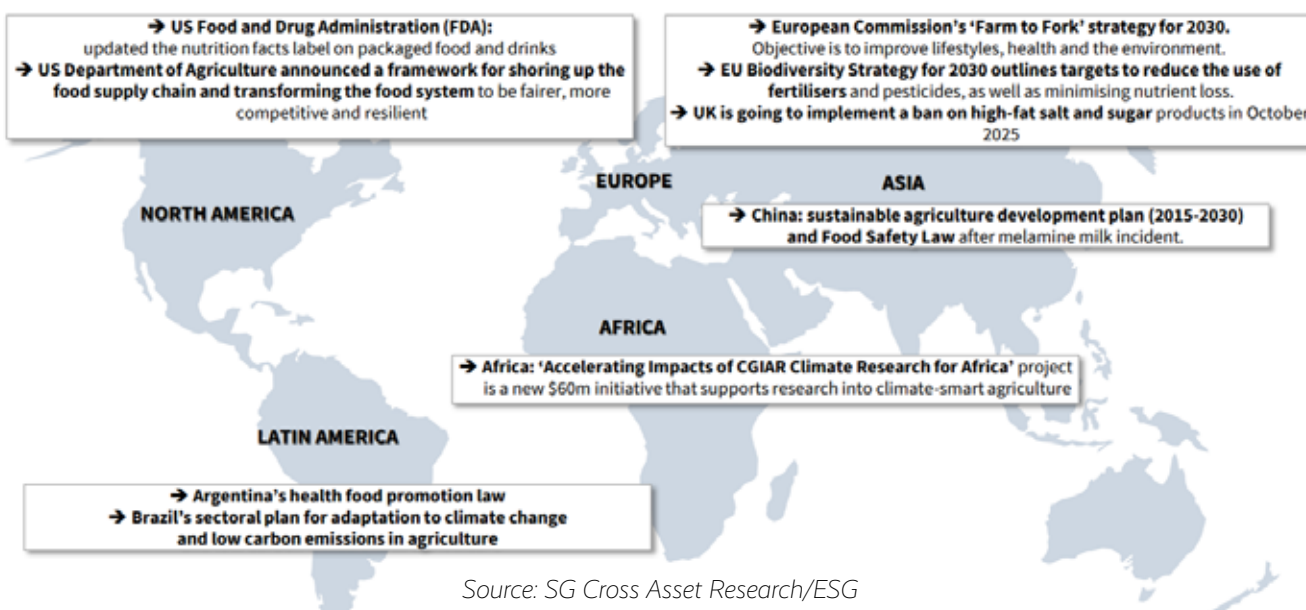
Emilie Pasquier & Roland Kaloyan—Société Générale—Membre Partenaire du GSCGI

Among the UN's SDGs (Sustainable Development Goals) aimed at tackling food availability and security, SDG 2 "Zero Hunger" is about creating a world free of hunger by 2030. SDG 3 "Good health and well-being" is about ensuring healthy lives for all. 146 out of 200 countries or areas have already met or are on track to meet the SDG target on under-5 mortality. SDG 12 "Responsible Consumption and production" is about ensuring sustainable consumption and

production patterns, which is key to sustaining the livelihoods of current and future generations.

We have seen also some regulatory push recently such as the "Farm to Fork" strategy from the European Commission, China Green Agricultural and Rural Revitalization Program for Hubei and Hunan (\$345 million loan from the World Bank for the period 2018-2025), and the US Department of

A REGULATORY PUSH



Agriculture announced a framework for shoring up the food supply chain and transforming the food system to be fairer, more competitive and resilient.

diets, 'healthy diets', 'food waste' and 'regenerative agriculture' are now considered as material topics by leading corporates.

This is also seen as a priority for corporates: 'unsustainable product offering and retail model', 'sustainable sourcing', 'adaptation to new planetary

At the same time, despite inflation, consumers are willing to change their dietary habits in the long run. The commitment to conscious eating is



SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Corporate & Investment Banking

FEEDING EIGHT BILLION PEOPLE SUSTAINABLY

Emilie Pasquier & Roland Kaloyan—Société Générale—Membre Partenaire du GSCGI

strong. Since COVID-19 hit, consumers of diverse demographic groups have been experimenting with conscious eating to achieve a range of health and sustainability goals that have become as important to them as traditional food goals like losing weight.

The ESG Research team and the Equity Strategy team have built a global, liquid, equity basket that offers exposure to companies that are involved in

the value chain of sustainable and/or healthy food & beverage products from agriculture to production and distribution. The basket is composed of 30 names, which are well diversified across industries and countries.

ABOUT THE AUTHORS

Emilie Pasquier, SG ESG analyst.

Emilie joined SG Cross Asset Research in October 2020 as a Sustainability analyst. Previously, she worked for three years as a Sales Analyst on Structured Products for SG's Retail Network business in France. Emilie is a graduate of ESSEC Business School.

Roland Kaloyan, SG Head of European Equity Strategy.

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



SOCIETE GENERALE
Corporate & Investment Banking

GOLD—POTENTIAL START OF A BULL RUN

Bruno Estier Strategic Technicals—<http://bruno.estier.net/>—bruno.estier@bluewin.ch

On March 1 Gold rose by 2% breaking above a symmetrical triangle pattern developed during the past three months. This technical pattern could signal the start of a bull run allowing precious metal prices to climb much beyond US\$2182/ounce, the short-term target of the triangle's pattern on a daily chart. Displayed on the monthly chart is the current price of Gold at \$2095/ounce is challenging a key long-term resistance in the \$2080-2090 area made by three tops between 2020 and mid-2023. The fourth attempt made in December 2023 produced a spike at \$2152, where the Gold rise faded and reversed back down toward our daily symmetrical triangle pattern centered around \$2040.

Breaking above that triangle is a fifth attempt, which may be much more successful, because, on one hand, it happens after a quiet period of little speculation, as suggested by a declining ratio of Silver-Gold (**green**

dotted line) since December 2023. And, because on the other hand, the price of Gold in Swiss francs (**orange solid line**) on the upper panel, could be making a higher high on a close basis if Gold holds above \$2090 by the end of March. Some Gold Bugs claim the value of Gold has to be analysed in Swiss francs, a classic strong currency.

From a technical market perspective, a small daily price rise may trigger Fibonacci targets of \$2355-2380, which can be seen on the monthly chart as key long-term resistances would be broken. Also, these targets could be viewed as relatively modest compared to the target of \$2560, defined by adding the width of \$470 of a horizontal rectangle between \$1620 and \$2090, to the break-out point of \$2090 per ounce.

Who would not monitor such a golden opportunity?

Chart: Gold Continuous Contract CME in Monthly Candlesticks
with 20- and 40-month moving averages surrounded by two Bollinger Bands plus the Ichimoku cloud which is in bullish mode.

Upper panel: The widening Bollinger Bands are suggesting the recent break up above \$2080 should be carefully monitored as potentially signaling the emergence of a long-term break-out above the \$2080-2090 resistance area, especially given the coincident new high of Gold measured in Swiss francs (**orange solid line**).

Further, the Silver-Gold ratio (**green dotted line**) is flat, indicating there has not yet been much speculation on a Gold rise.

Lower panel: The momentum indicator MACD is positive and rising. The momentum Slow Stochastic, which has been pausing in the past three months below the overbought area, would soon cross up if Gold remains above \$2080 by the end of March.

Both momentums are in a position to support higher prices above \$2080.

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.

TAXATION OF BIG DATA

by Xavier Oberson, Alara Efsun Yazıcıoğlu



This book has the merit of being the first book analysing different aspects of data taxation from a wide perspective encompassing not only tax law but also other significant issues related to data, such as data protection and economic inefficiencies. The main aim is to provide data-specific solutions to data-driven problems. In the midst of a number of critical issues and a great deal of uncertainty currently reigning in the field, the authors attempt to put forward easy-to-implement and efficient proposals on the basis of an interdisciplinary analysis.

The core idea of this book consists of segregating the utilisation of data into four different yet interdependent steps and constructing the tax law analysis on top of these four corner stones. Step one, occurring in the generation and collection phases of the data's life cycle, comprises 'the digital barter' and other collection of data. Step two, taking place during the processing and analytics phases of the data's life cycle, consists of microwork. Step three, situated in the storage, processing, analytics and use phases of the data's life cycle, encompasses

aggregation and internal use of data. Step four, materialising during the distribution and use phases of the data's life cycle, covers sale of data, transfer of data and granting the right to use a database.

The main issues occurring in each of the four steps are analysed separately, and yet interdependently, with an emphasis on international tax law. The book also comprises a VAT analysis; suggestion of a new type of tax, namely «data collection tax»; and a brief opinion on a potential future «robo-data tax».

The subjects explored in this book are of interest for researchers, lawyers as well as tax administrations. Albeit being an academic publication, the developments made in this contribution are also relevant for the general public. After all, data, the youngest intangible, constitute the raw material of the fourth industrial revolution; and their use and taxation affect each and every citizen!

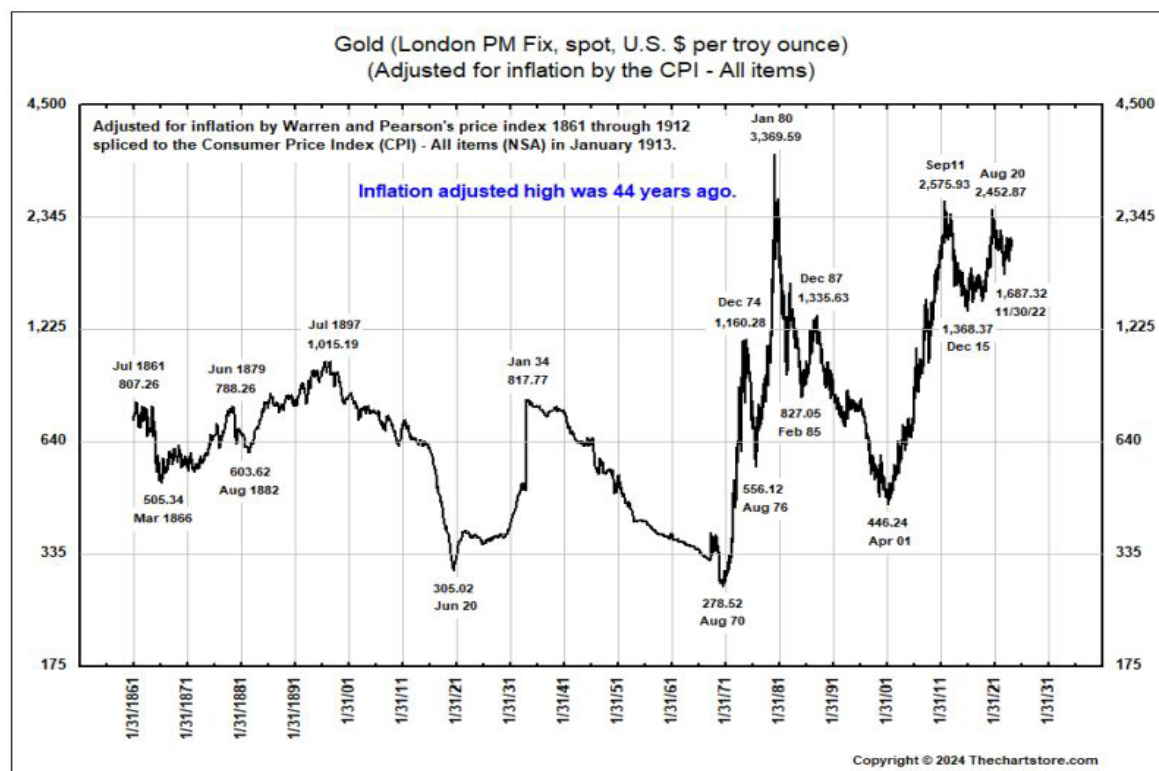
ABOUT THE AUTHORS

Xavier Oberson has been Professor of Swiss and International Tax Law at the University of Geneva (Switzerland) since 1994. He has also been a member of the Geneva Bar since 1987, and is a partner of Oberson Abels SA in Geneva (Switzerland). He is active in various associations, expert committees and foundations. In this context, he regularly drafts legal opinions, collaborates on various tax reforms and participates in parliamentary hearings. He has published numerous books and articles in the field of taxation, including: "Taxing Robots: Helping the Economy to Adapt to the Use of Artificial Intelligence" Edward Elgar Publishing, 2019; "International Exchange of Information in Tax Matters. Towards Global Transparency", Edward Elgar Publishing, 2023; "Droit fiscal suisse", 5th edn, Helbing & Lichtenhahn Verlag, 2021; "Précis de droit fiscal international", 5th edn, Stämpfli Editions, 2022.

Alara Efsun Yazıcıoğlu began her career in tax law in 2009 at the University of Geneva (Switzerland) as a research and teaching assistant to Professor Xavier Oberson. Since 2018, she has been Assistant Professor of Turkish and International Tax Law at Kadir Has University (Türkiye), where she also holds the position of Head of the Financial Law Section. She has been a lawyer, member of the Istanbul Bar Association, since 2017. She has published numerous works in the field of tax law, including: "Social Media and Tax Law" Routledge, 2023; "International Taxation Law in Sports Events", Routledge, 2021; "Pink Tax and The Law, Discriminating Against Women Consumers", Routledge, 2018; and, as co-author, "Droit fiscal suisse et international, Recueil de cas pratiques", 3rd edition, Helbing & Lichtenhahn Verlag, 2022.

US\$ GOLD adjusted for inflation & GOLD in Swiss Francs

Cosima F. Barone—FINARC SA—Membre du GSCGI



Gold adjusted for inflation—as highlighted in the long-term (1861 to present) graph on the left—suggests that investors need to be patient for the time being.

Gold in Swiss Francs did not make a break out to the upside yet but is getting very close to it.

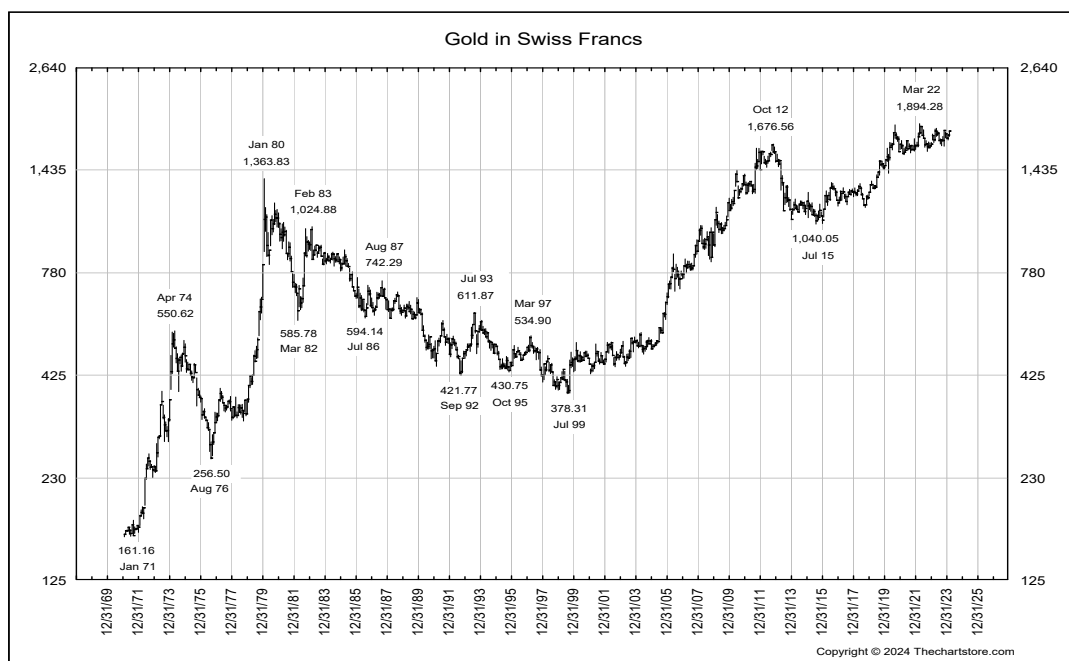
* * *

Historical Graphs:

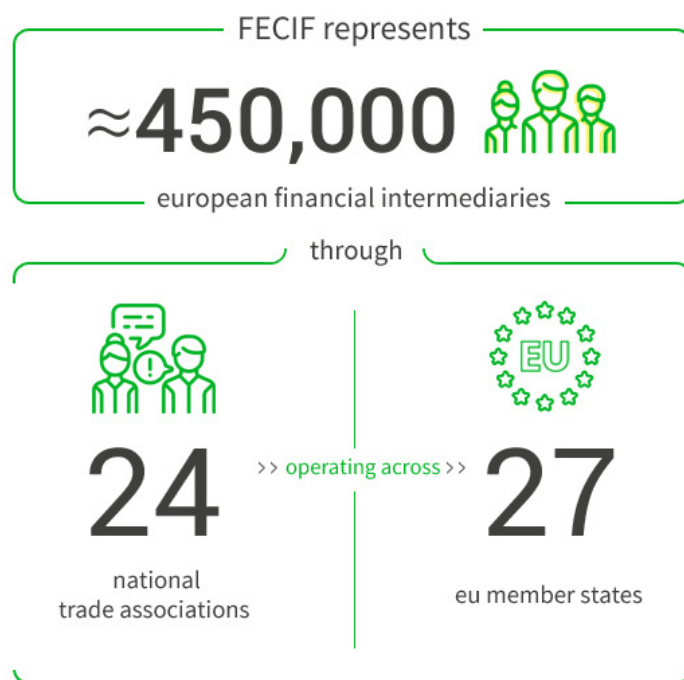
- top graph/1861 to present
- graph on right/1970 to present

...are courtesy of...

www.thechartstore.com



FECIF—FÉDÉRATION EUROPÉENNE DES CONSEILS ET INTERMÉDIAIRES FINANCIERS



Fédération Européenne des Conseils et Intermédiaires Financiers (FECIF)

Avenue Louise 143/4

B-1050 Brussels

BELGIUM

www.fecif.eu