

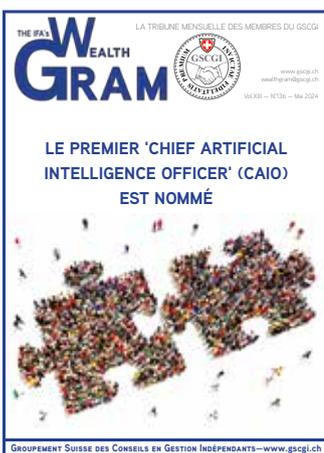


# MILICIENS DANS LE 2ÈME PILIER SUISSE (CAISSES DE PENSIONS): UN MODÈLE EN CRISE?



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 'Efficience'
  - ❑ 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 Veronnex  
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

- 2 LE GROUPEMENT EN BREF**  
Le Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants—GSCGI—est votre Groupement Professionnel Indépendant.
- 4 ÉDITORIAL**  
FINMA—Assurer une surveillance «best-in-class» pour l'avenir—Le Conseil du GSCGI
- 5 LE SPONSOR DE JUIN 2024**  
GSCGI—Miliciens dans le 2ème Pilier (Caisses de Pensions) en Suisse: Un modèle en crise?—Graziano Lusenti—Membre du Conseil
- 8 LES MEMBRES HERMÈS-ÉLITE DU GSCGI**  
Retrouvez ici, dans la prochaine édition, les Membres Partenaires du GSCGI.
- ... LES ANNONCES DES MEMBRES DU GSCGI**  
TBA
- 9 LE GSCGI EN EUROPE & MONDE**  
FECIF informs...  
— latest information from: Council of the EU, OJEU, ESMA, ECOFIN Council, ECON Committee.
- 14 LE GSCGI EN EUROPE & MONDE**  
CIFA informs...  
— India, Dependency, and the 17th Theorem of Government, Dan Mitchell
- 16 JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE**  
— Lutte anti-blanchiment: Commentaire du rapport annuel 2023 du MROS  
— Too big to fail: La responsabilité individuelle des dirigeants fait son chemin en Suisse
- 20 ASSURANCE RC PROFESSIONNELLE**  
Plan-Cadre d'Assurance Responsabilité Civile Professionnelle pour les Membres du GSCGI.
- 21 IN GLOBO**  
Various by CFB
- 23 ANALYSES & PLACEMENTS**  
— Lugano, hub européen de la Crypto?  
Charles-Henry Monchau—CIO—SYZ GROUP—Membre Partenaire du GSCGI
- 27 LE COIN TECHNIQUE**  
S&P500—Extending the Outlook to October 2026—BEST—Membre du GSCGI
- 28 LES CONFÉRENCES DES AMIS DU GSCGI**  
— Conférence—LUSENTI PARTNERS—  
Hôtel Lausanne Palace—Mercredi 12 Juin 2024—11h30/14h30—www.performer-events.com
- 29 LES CONFÉRENCES MENSUELLES DU GSCGI**  
— GSCGI—GE: 24 Juin 2024—11h30/14h00—  
Fairmont Grand Hotel Geneva
- ... LA CONFÉRENCE MENSUELLE DU GSCGI**  
*tba*
- 30 BOOK REVIEW**  
TAXING ARTIFICIAL INTELLIGENCE  
by Professor Dr. Xavier Oberson
- 31 CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE**  
U.S. Fed Funds: higher for longer or a structural long-term trend reversal?—Cosima F. Barone—  
FINARC SA—Membre du GSCGI
- 32 LE SPONSOR DE JUIN 2024**  
GSCGI—Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants—www.gscgi.ch

## FINMA—ASSURER UNE SURVEILLANCE «BEST-IN-CLASS» POUR L'AVENIR

*Le Conseil du GSCGI*

Ce sont les bonnes propositions de l'autorité fédérale de surveillance exprimées par Stefan Walter, (59 ans, citoyen allemand) nouveau directeur de la FINMA, qui a pris ses fonctions le 1er avril 2024.

Son expérience—auprès de la Banque centrale européenne (BCE) en termes de surveillance des institutions bancaires systémiques sur le plan global, et auparavant chez Ernst & Young, au Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, et ses 13 ans durant lesquels il avait occupé divers postes à la Federal Reserve Bank of New York, après avoir étudié à l'Université de Californie à Berkeley ainsi qu'à l'Université de Columbia—souligne que l'instant est terriblement important pour le secteur financier en Suisse.

Durant sa première apparition publique au Symposium sur les petites banques, du 14 mai 2024, Stefan Walter a mis l'accent sur l'importance de prévision des crises, qu'il décline en trois phases, soit:

1. la phase de calme,
2. la phase d'instabilité,
3. la phase de limitation des dégâts.

Durant la phase de calme, *'il faut construire la capacité d'agir et les options d'action par une surveillance 'best-in-class',* affirme Stefan Walker, et s'assurer de *'disposer d'une palette complète d'outils et de compétences que nous utiliserions de manière efficace et efficiente dès l'apparition des premiers problèmes. C'est ainsi qu'il sera possible d'agir de manière préventive, en amont contre les crises et d'éviter ainsi que les problèmes et les dysfonctionnements ne deviennent si graves qu'ils mettent en péril la stabilité d'un établissement ou de la place financière suisse dans son ensemble.'*

Alors que la FINMA doit pouvoir intervenir avant la phase d'instabilité, elle n'a pas tous les outils

de surveillance nécessaires pour agir de manière précoce. C'est sa constatation et il s'engage à identifier les risques (aussi non-financiers) et à agir de manière proactive dans le cadre de la surveillance afin de remédier le plus rapidement possible aux dysfonctionnements.

Durant la phase d'instabilité, il faut pouvoir surmonter la crise par soi-même: la surveillance *'best-in-class'* consiste à s'assurer à l'avance qu'un établissement dispose de moyens et de possibilités efficaces pour se sortir lui-même d'une crise, et que les plans de stabilisation doivent être réalistes et réalisables.

La phase de limitation des dégâts est indubitablement la plus délicate, car *'il s'agit d'accompagner la faillite d'un établissement, de protéger les ayants droit et de réduire les dommages au minimum. Dans le cas d'UBS, il n'y aurait par exemple plus d'alternative en cas d'urgence, comme une reprise par une autre banque',* dit clairement Stefan Walker. *'La crise de CS a notamment montré sans ménagement la vulnérabilité des maisons mères. C'est donc sur cette unité que nous allons mettre l'accent.'*

Avec détermination, il conclut son discours en affirmant ceci:

*'Une intervention précoce permet d'éviter que la surveillance et, dans les cas extrêmes, l'État ne doivent intervenir beaucoup plus fortement par la suite.'*

*'Nous devons avant tout veiller à ce que les mesures prévues dans le rapport TBTF soient mises en œuvre efficacement et le plus rapidement possible.'*

*'Nous avons des exigences proportionnelles, car les problèmes des grands ne doivent pas engendrer une sur-réglementation pour les petits.'*

*'Et enfin: nous serons transparents.'*

## MILICIENS DANS LE 2<sup>ÈME</sup> PILIER (CAISSES DE PENSIONS) EN SUISSE: UN MODÈLE EN CRISE?

*Graziano Lusenti—Membre du Conseil—GSCGI*

Les termes «milice» et «miliciens» comportent dans la langue française une connotation martiale: Le Petit Robert définit une «milice» comme une «formation illégale chargée par une collectivité de la défendre ou de défendre ses intérêts, en recourant à la force». Il en va pourtant autrement entre Léman et Bodan, puisqu'en Suisse ces notions n'ont point de signification belliqueuse, mais font plutôt référence à un engagement citoyen et responsable des individus. Ainsi, les différents «systèmes de milice» et les activités «miliciennes» des Helvètes se rangent dans la vaste panoplie des activités essentiellement «sans but lucratif», au même titre que le bénévolat et la philanthropie—particulièrement développés en Suisse.

Ces activités participatives s'enracinent dans les traditions séculaires de nos communautés montagnardes ou urbaines. Elles concernent l'armée —«l'armée de milice» suisse a longtemps fait la fierté de ses citoyens—la vie municipale—dans les petites communes, les miliciens occupent les postes au législatif et à l'exécutif—et, de façon plus surprenante, la prévoyance professionnelle. Toutefois, ce modèle traditionnel touche à ses limites; examinons-les à l'aune du 2<sup>ème</sup> pilier—un secteur d'activités dont les avoirs gérés dépassent désormais, selon certaines estimations, les 1'000 milliards de francs—soit le fameux «trillion» de la langue anglo-américaine.

Constituées sous la forme de la fondation—toujours «sans but lucratif»—les institutions de prévoyance suisses (les caisses de pensions) se singularisent d'une part par la représentation égale, au sein de l'organe directeur—le conseil de fondation—de délégués nommés par l'employeur et élus par les salariés (gestion paritaire, forme suisse de cogestion), mais surtout par une application extensive du «système de milice». Ainsi, les membres des conseils de fondation sont dans les faits des «bénévoles»,

modestement défrayés ou faiblement rémunérés. Ils assument le plus souvent de manière accessoire, dans le cadre de leur emploi, les tâches de décision et contrôle inhérentes à leur fonction. Ils sont sujets à des règles sévères relatives aux conflits d'intérêts et aux avantages matériels accessoires. Pourtant, dans le même temps, ces décideurs sont appelés à se prononcer sur des sommes énormes, parfois des dizaines ou centaines de millions, et ils ont donc un impact majeur sur la réussite ou l'échec commercial de nombre d'acteurs financiers—banques, asset managers, assureurs, réviseurs, consultants.

On l'oublie aisément, une institution de prévoyance déploie une activité polymorphe, elle doit satisfaire à de nombreuses contraintes légales et se situe à la confluence d'intérêts parfois contradictoires: relations professionnelles entre employeur et salariés, assurances sociales, couverture des risques d'assurances, questions fiscales, placements financiers et immobiliers, etc. La mise en œuvre et la supervision de ces services requièrent bon sens, clairvoyance et jugement, mais aussi des connaissances pratiques : c'est pourquoi les «miliciens» qui portent la responsabilité ultime—y compris pénale—des actions de leur institution sont amenés à déléguer à des partenaires externes spécialisés—ou à des salariés de l'institution—l'essentiel des tâches techniques et opérationnelles. Dans les faits, ce sont ces «professionnels» qui assument la réalité de la gestion et des résultats des institutions; or, ceux-ci exigent d'être payés aux «conditions du marché» pour leurs prestations pointues.

En 2014, l'introduction de nouvelles normes—l'ordonnance ORAb liée à la mise en œuvre de l'initiative Minder—avait modifié les exigences en matière de rémunération et de responsabilité, s'agissant des entreprises et de leurs organes directeurs (direction, administration). L'initiative

## MILICIENS DANS LE 2<sup>ÈME</sup> PILIER (CAISSES DE PENSIONS) EN SUISSE: UN MODÈLE EN CRISE?

*Graziano Lusenti—Membre du Conseil—GSCGI*

souhaitait mettre un terme aux «excès» (bonus, parapluies dorés, etc.) observé dans le secteur «corporate» en Suisse. Au début de l'année 2023, ces dispositions—dont la teneur a été conservée—ont été intégrées «directement» dans le Code des obligations. Durant la dernière décennie, ces dispositions réglementaires auront été appliquées de fort mauvais gré par les dirigeants des grands groupes économiques suisses et cette problématique reste d'actualité dans des termes identiques à ce qui était le cas il y a 10 ans.

Ce que l'on sait moins, c'est que l'«ORAb» et «l'initiative Minder» comportaient aussi des dispositions draconiennes concernant les conseils de fondation des caisses de pension et leurs membres. En effet, elles prévoyaient—elles prévoient toujours!—des sanctions pénales potentiellement lourdes—jusqu'à plusieurs centaines de milliers de francs!—à l'encontre des membres des conseils de fondation qui ne respecteraient pas les nouvelles obligations! On peut comprendre leur grogne: alors que l'initiative ciblait prioritairement les dérapages dans les directions et conseils d'administration grassement payés, voici que le bras armé, le glaive tranchant de la justice aveugle est susceptible d'atteindre aussi le peuple menu des miliciens de la prévoyance! D'autres modifications ont jeté le trouble: les dernières révisions de l'ordonnance qui règle les questions de placements des caisses de pensions. On a ajouté des précisions techniques qui requièrent une considérable culture financière: cela rend plus ardue la maîtrise par les «miliciens» des problématiques d'investissements—et accentue la délégation externe.

Ces développements ont des répercussions très concrètes. Comment, dans ces circonstances, motiver le recrutement de nouveaux membres? Comment susciter une relève de qualité? Qui sera bientôt encore assez écervelé pour intégrer un

conseil de fondation—pour y risquer sa réputation, une procédure pénale, voire une partie de son patrimoine? Pour quels avantages? Et combien de temps pourra-t-on concilier encore dans le 2<sup>ème</sup> pilier une approche «milicienne» de la prévoyance, de ses organes, le caractère «bénévole» de l'engagement de ses délégués, avec la dimension fortement concurrentielle, professionnelle de sa mise en œuvre, orientée sur l'optimisation des performances et de l'efficacité opérationnelle, mais aussi la maximisation des profits des intervenants externes?

Durant la dernière décennie, les critiques se sont concentrées sur les compagnies d'assurances, dont certains ont vilipendé la soi-disant fourberie: c'était la polémique du «Rentenklaui», du vol des pensions. Mais tous les acteurs «privés» engagés dans la prévoyance sont concernés par ces griefs, à un titre ou à un autre. Or, inflation galopante de la législation et nouvelles normes, technocratisation des processus, frénésie de la «compliance», complexité objective des activités multiples, pression accrue pour réaliser les résultats les meilleurs, imposent fatalement le recours plus prononcé à des spécialistes externes. Il y a dès lors beaucoup de mauvaise foi ou d'ignorance à déplorer des coûts opérationnels jugés excessifs—tandis que peu à peu se réduit la dimension «milicienne» de notre système de prévoyance!

Alors, que faire? Augmenter la rémunération des conseils de fondation? Privilégier la standardisation (l'expansion continue de la gestion indicielle des placements et le succès des fondations communes et collectives illustrent cette tendance)? Forcer la concentration des institutions (pour aboutir à quelques centaines d'entités, comme aux Pays-Bas)? Basculer au contraire dans la professionnalisation complète (des modèles de ce type existent dans quelques pays)?

## MILICIENS DANS LE 2ÈME PILIER (CAISSES DE PENSIONS) EN SUISSE: UN MODÈLE EN CRISE?

*Graziano Lusenti—Membre du Conseil—GSCGI*

En septembre de cette année, le peuple suisse est amené à se prononcer sur une réforme du 2ème pilier, relativement légère—après une succession d'échecs durant la dernière décennie. La loi réformée comble les lacunes de rentes des personnes travaillant à temps partiel et des personnes à bas revenus; de nombreuses femmes bénéficieront de cette réforme. Elle crée en outre plus d'équité entre les générations et améliore les chances des travailleurs de plus de 50 ans sur le marché du travail. Une large alliance de partis—au centre et à droite—et d'associations soutient le projet, alors que la gauche s'y oppose en bloc.

Toutefois, cette réforme, dont l'approbation demeure très incertaine, n'aborde pas les questions «structurelles» mises en exergue dans cet article. Or, à plus long terme, dans les états-majors des partis,

des «think tanks» et des lobbies, dans les officines gouvernementales et au Parlement, les stratèges ne pourront guère éviter de se pencher à nouveau sur ces questions essentielles de délégation, d'exécution interne ou externe, de compétences, de responsabilité et de rémunération, afin d'essayer d'y apporter des réponses convaincantes...

**Graziano Lusenti**

Dr. sc. polit., expert en caisses de pensions, conseiller pour investisseurs institutionnels, Managing Partner de **Lusenti Partners LLC**, Nyon, [g.lusenti@lusenti-partners.ch](mailto:g.lusenti@lusenti-partners.ch)

## BIOGRAPHIE DE L'AUTEUR

### **Graziano Lusenti, PhD**

*Conseiller en investissements senior, Lusenti Partners*

*Graziano Lusenti bénéficie d'une expérience de plus de trente ans dans les domaines des placements, du conseil et de la recherche en relation avec les investisseurs institutionnels et professionnels.*

*Il est managing partner de Lusenti Partners, société établie à Nyon dont il est également le fondateur.*

*Auparavant, il a été directeur général de Robeco (Suisse) SA et a exercé des fonctions dirigeantes dans le domaine de l'asset management et de la banque (Robeco, UBS), de l'assurance-vie (Zurich Assurances) et du conseil actuariel (Aon Gesrep), à Genève et Zurich.*

*Graziano Lusenti est titulaire d'un doctorat (placements des caisses de pensions) et d'un master de l'Université de Genève (Institut universitaire de hautes études internationales), ainsi que du diplôme fédéral d'expert en assurances de pension (actuaire).*

*Il est l'auteur de nombreux articles en français, allemand, anglais ou italien sur des sujets ayant trait aux placements des institutionnels et à la prévoyance professionnelle.*

*Polyglotte, il intervient régulièrement comme expert dans les médias et dans des cercles professionnels, en Suisse et en Europe.*

*Lusenti Partners propose des services de conseils spécialisés en investissements, en particulier pour les caisses de pensions et les institutionnels: investment consulting, optimisation de la diversification, étude ALM et audit de gestion, contrôle et suivi des placements, sélection de gérants et de produits, rapports de due diligence et de coûts. La société organise également des conférences techniques (Performer Investment Conferences).*



Indigita



inCompliance.



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.

## FECIF INFORMS...

### FECIF—NewsFlash—104/2024—Council of the EU: ratification of trilogue agreement on CRR/CRD revision

**EXECUTIVE SUMMARY**—Today (30 May 2024), the EU Council ratified the trilogue agreement on the Capital Requirements Regulation and Directive (CRR/CRD).

**ANALYSIS**—The new rules update the Capital Requirements Regulation and Directive, which translate the Basel III standards into EU law, in order to make banks operating in the EU more resilient to economic shocks. The changes aim to increase the resilience of banks, strengthen their supervision and enhance risk management. They will also strengthen the supervision and sustainability of the banking sector.

The main feature of the reform is the introduction of an 'output floor' that limits the risk of excessive reductions in banks' capital requirements and makes these requirements more comparable. The output floor sets a lower limit on capital requirements determined on the basis of banks' internal models at 72.5 per cent of the capital requirements that would apply if standardised measures were used.

In addition to the implementation of the Basel III standards, the new rules harmonise the minimum requirements applicable to the authorisation of third-country bank branches and the supervision of their activities in the EU. They also establish a transitional prudential regime for cryptocurrency activities and introduce changes to improve banks' management of environmental, social and governance (ESG) risks.

As far as the **next steps** are concerned, this is the last step in the adoption procedure. The amended Capital Requirements Regulation and Directive will soon be published in the Official Journal of the EU and will enter into force 20 days later.

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

Member States will have 18 months to transpose the directive into national law. The regulation will apply as of 1 January 2025.

**SOURCES**—More information is available [here](#). The text of the trilogue agreement on the CRR is available [here](#), and that on the CRD is available [here](#).

\* \* \*

### FECIF—NewsFlash—103/2024—OJEU: publication of four Commission Delegated Regulations under MiCAR

**EXECUTIVE SUMMARY**—Four delegated regulations under Regulation (EU) 2023/1114 on markets in crypto-assets were published today (30 May 2024).

**ANALYSIS**—The delegated regulations are:

- Delegated Regulation (EU) 2024/1503 specifies the fees to be charged by the European Banking Authority to issuers of significant asset-linked tokens and issuers of significant e-money tokens. The fees charged for EBA's activities relating to issuers of significant asset-linked tokens and issuers of significant e-money tokens should be set at a level that avoids a significant deficit or accumulation of surplus.
- Delegated Regulation (EU) 2024/1504 specifies the procedural rules for the exercise by the European Banking Authority of its power to impose administrative fines or periodic penalty payments on issuers of significant asset-linked tokens and issuers of significant e-money tokens.
- Delegated Regulation (EU) 2024/1506 specifies the criteria for classifying asset-linked tokens and e-money tokens as significant. Cross-border transactions, in particular those associated with uses as a medium of exchange, are the

## FECIF INFORMS...

transactions of an international nature that are most likely to pose risks to financial stability, the transmission of monetary policy and the monetary sovereignty of the Union.

- Delegated Regulation (EU) 2024/1507 specifies the criteria and factors to be taken into account by the European Securities and Markets Authority, the European Banking Authority and the competent authorities in relation to their respective powers of intervention. In order to determine whether there is a significant investor protection concern or a threat to the orderly functioning and integrity of cryptocurrency markets or to the stability of the whole or part of the financial system in the Union or at least one Member State, while at the same time allowing for appropriate measures to be taken when unforeseen adverse events or developments occur.

As regards the **next steps**, the delegated regulations enter into force on the 20th day following their publication in the Official Journal of the European Union.

**SOURCES**—The URL links are the following:

- [Regulation \(EU\) 2024/1503](#)
- [Regulation \(EU\) 2024/1504](#)
- [Regulation \(EU\) 2024/1506](#)
- [Regulation \(EU\) 2024/1507](#)

\* \* \*

**FECIF—NewsFlash—102/2024—OJEU: publication of two Commission Delegated Regulations under DORA**

**EXECUTIVE SUMMARY**—Today (30 May 2024), two Commission Delegated Regulations supplementing

Regulation (EU) 2022/2554 (Digital Operational Resilience Act, DORA) were published on the Official Journal of the EU.

**ANALYSIS**—The published Commission Delegated Regulations are:

- Delegated Regulation (EU) 2024/1502 complements DORA by specifying the criteria for designating third-party ICT service providers as critical for financial entities.
- Delegated Regulation (EU) 2024/1505 complements the DORA by determining the amount of oversight fees to be charged by the lead oversight authority to critical third-party ICT service providers and the manner of payment.

As far as the **next steps** are concerned, both regulations enter into force on the 20th day following their publication in the Official Journal of the EU. However, in the framework of Delegated Regulation (EU) 2024/1502, the lead supervisory authority applies sub-criterion 1.4 of Art. 2(5)(b) as of 16 January 2025.

**SOURCES**—The URL links are the following:

- [Delegated Regulation \(EU\) 2024/1502](#)
- [Delegated Regulation \(EU\) 2024/1505](#)

\* \* \*

**FECIF—NewsFlash—99/2024—ESMA: public consultation on commodity derivatives under MiFID review**

**EXECUTIVE SUMMARY**—The European Securities and Markets Authority (ESMA) today (23 May 2024) launched a public consultation on proposed changes to the rules for position management controls and

## FECIF INFORMS...

position reporting. ESMA will accept comments to the consultation until 21 August.

**ANALYSIS**—ESMA is consulting on changes to the technical standards (RTS) on position management controls, the Implementing Technical Standards (ITS) on position reporting, and on position reporting in Commission Delegated Regulation (EU).

Detailed feedback is welcomed on the proposed changes, particularly concerning the extension of position management controls to emission allowances derivatives; the exclusion of emission allowances from position reporting; and the introduction of one weekly position report (excluding options) in addition to the existing one (combining futures and options).

Regarding the **next steps**, after reviewing the feedback, ESMA will publish a final report towards the end of 2024.

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

\* \* \*

## FECIF—NewsFlash—95/2024—ESMA: public consultation on three new RTS in the framework of the MiFIR revision

**EXECUTIVE SUMMARY**—Today (May 21 2024), the European Securities and Markets Authority (ESMA) launched a public consultation on non-equity trading transparency, reasonable commercial basis (RCB) and reference data as part of the review of the Markets in Financial Instruments Regulation (MiFIR). The consultation is open until 28 August 2024.

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

**ANALYSIS**—ESMA's proposals aim to improve the information available to stakeholders by further improving, simplifying and harmonising transparency in capital markets.

In the consultation, ESMA seeks input on three topics:

- Pre- and post-trade transparency requirements for non-equity instruments (bonds, structured finance products, issues and units), which aims to ensure that trade information is available to interested parties by improving, simplifying and harmonising transparency requirements and by striking the right balance between real-time transparency and the possibility to defer publication.
- The requirement to make pre- and post-trade data available on an RCB, which aims to ensure that market data are available to users in an accessible, fair and non-discriminatory manner. In addition, the consultation elaborates on the cost-based nature of commissions and the reasonable margin applicable.
- The obligation to provide reference data on instruments that are suitable for both transaction reporting and transparency. It also proposes amendments to align this data with other reporting frameworks and international standards.

As for the **next steps**, ESMA will publish a final report and submit draft technical standards to the European Commission by the end of the fourth quarter of 2024.

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

\* \* \*

## FECIF INFORMS...

### FECIF—NewsFlash—93/2024—ECOFIN Council: Approval of Conclusions on Financial Literacy

**EXECUTIVE SUMMARY**—Today (14 May 2024) the ECOFIN Council approved the Conclusions on Financial Literacy, which aim to give guidance to the Commission and the member states on how to improve citizen's knowledge and understanding of finance, in order to help them make more informed financial choices and to encourage them to invest on European financial markets.

**ANALYSIS**—The Council in its Conclusions notes that people who are financially literate make more informed choices about their own finances and are better equipped to prepare and invest for the future. This includes retirement and other investment projects. Better knowledge about personal finances would foster retail participation in capital markets and contribute to overall enhanced financial stability in the EU. The Council recognises that financial literacy benefits individuals but also more broadly society.

The Council welcomes the fact that several member states have developed and implemented national financial literacy strategies. It encourages other member states to do so, with particular attention to financially vulnerable groups, like young people, people with lower incomes and lower levels of general education, gender inequality issues as well as the specific needs of migrants and people with disabilities. The Council also points out the importance of potential entrepreneurs and SMEs having appropriate levels of financial literacy.

The Council encourages member states to consider integrating financial education in school curricula and foster financial education

for adults through events, seminars, workshops and awareness raising campaigns.

It calls on the Commission to support actions that can be delivered via non-legislative means, such as the Technical Support Instrument (TSI) and the Erasmus+ programme to fund financial literacy projects and recommends to the Commission to facilitate trainings, professional development, research opportunities.

The Council also urges the Commission, member states and stakeholders to stimulate research and collaboration by considering funding opportunities to improve financial literacy in the EU.

**SOURCES**—The Conclusions of the ECOFIN Council on Financial Literacy are available [here](#).

\* \* \*

### FECIF—NewsFlash—90/2024—ESMA: Call for evidence on the review of the UCITS Eligible Assets Directive

**EXECUTIVE SUMMARY**—Today (7 May 2024) the European Securities and Markets Authority (ESMA) published a Call for Evidence on the review of the Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS) Eligible Assets Directive (EAD). The deadline to send comments is the 7th of August 2024.

**ANALYSIS**—The objective is to gather information from stakeholders to assess possible risk and benefits of UCITS gaining exposure to various asset classes.

Investors and consumer groups interested in retail investment products, management companies of

## FECIF INFORMS...

UCITS, self-managed UCITS investment companies, depositaries of UCITS and trade associations are invited to provide their feedback on market practices and interpretation or practical application issues with respect to the eligibility criteria and other provisions set out in the UCITS EAD.

ESMA is additionally interested in gathering insights on some key notions and definitions used in the UCITS EAD and their transversal consistency with other pieces of legislation in the EU Single Rulebook.

Regarding the **next steps**, ESMA will consider all feedback received and, taking into account the evidence and views collected, will develop its technical advice to the European Commission.

**SOURCES**—The Call for Evidence is available [here](#). The link to send comments is available [here](#).

\* \* \*

## FECIF—NewsFlash—76/2024—ECON Committee: vote on FIDA draft report

**EXECUTIVE SUMMARY**—Today (18 April 2024) the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs (ECON) adopted the draft

report regarding the Framework Regulation for Access to Financial Data (FIDA) by 43 votes to 1 with 5 abstentions. The rapporteur is Michiel Hoogeveen (ECR, NL).

**ANALYSIS**—As for the next steps, the report thus adopted will have to be voted on by the European Parliament meeting in plenary session. This vote has not yet been scheduled. Thereafter, if the report is adopted by the Plenary, interinstitutional negotiations with the EU Council can begin and take place during the next legislative term, the Council has not yet adopted the general approach.

**SOURCES**—The recording of the vote is available [here](#). Adopted compromise amendments are available upon request to either FECIF or GSCGI.

\* \* \*



fecif

the European Federation of  
Financial Advisers and  
Financial Intermediaries

CIFA INFORMS...

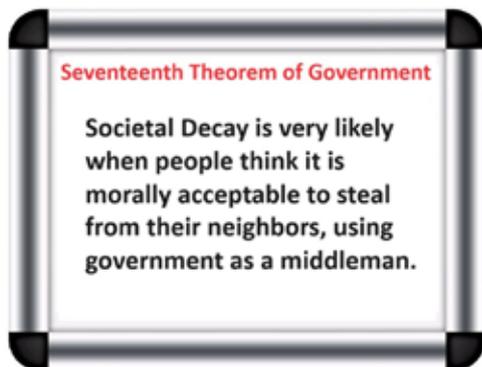


INDIA, DEPENDENCY, AND THE 17TH THEOREM OF GOVERNMENT

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

URL Link: <https://danieljmittell.wordpress.com/2024/05/27/india-dependency-and-the-17th-theorem-of-government/>

I released my First Theorem of Government [in 2015](#) and today I'm going to unveil the 17th iteration in the series. But I'll confess upfront that I'm doing a bit of recycling. My latest Theorem is very similar to [something I shared](#) back in 2014.



I decided to upgrade my 2014 column to a Theorem because of [a story](#) in the New York Times. Authored by Suhasini Raj and Alex Travelli, it discusses how India's government is engaged in naked bribery...

...handouts are among the most distinctive parts of Mr. Modi's mass appeal. ...Mr. Modi's party is organized to make the most of them in the national election that ends early next month. ...India's welfare programs are vast in reach and scope. Under the biggest, 821 million Indians are entitled to **Free Food? Modi Makes Sure Every five-kilogram (11-pound) Indian Knows Whom to Thank for It.** sacks of free rice or wheat every month. The government ...has...committed \$142 billion to the program. Mr. Modi's face began appearing on the sacks in January. ...These transfers grew to \$76 billion in the last fiscal year. ...In a country where 80 percent of the population is either rural or poor, people are dead serious about getting something in exchange for their votes... Mr. Modi...told party workers to gather information about voters who had not received their benefits and to "assure them that it's the Modi guarantee — they will get it in my third term."

This is the bad part of democracy—two wolves and a sheep [voting what to have for lunch](#). And it can lead to very bad fiscal outcomes if the sheep [decide to leave](#). Which is a point made in [a column](#) for the Wall Street Journal by Sadanand Dhume. He also shares the very depressing observation that the upcoming election will be a contest between two parties that want more dependency.

Indeed, the Congress Party promises even more goodies than Modi's BJP party...

*If you get queasy seeing politicians try to buy voters with promises of freebies, avert your eyes from India's current elections. Handouts dominate the economic message of both the ruling Bharatiya Janata Party and the opposition Congress Party. ...no Indian politician is willing to point out hard economic truths—such as that an estimated 0.3% of people pay 80% of income taxes, or that at least 30,000 millionaires have left India since 2016 for friendlier climes. ...Congress's redistributionist fantasy goes much further than promising every poor woman a monthly stipend. The party's platform...promises, among other things, to double the amount of free grain the federal government provides **India Could Become Venezuela on the Ganges** poor families, immediately hire three million new government workers... The alternative to this subcontinental Hugo Chávez isn't exactly an Indian Margaret Thatcher. The BJP platform emphasizes the party's record of delivering handouts to the poor and "Modi's guarantee" that this will continue. ...Finance Minister Nirmala Sitharaman proudly imposed steep new taxes on the so-called superrich.*

No wonder rich Indians are escaping. There's [academic evidence](#) that government already is far too big in India and both parties want to make a bad situation even worse.

CIFA INFORMS...



**INDIA, DEPENDENCY, AND THE 17TH THEOREM OF GOVERNMENT**

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

*URL Link: <https://danieljmittell.wordpress.com/2024/05/27/india-dependency-and-the-17th-theorem-of-government/>*

I'll close with the general observation that policy in India today is better than it was 40 years ago. That's the good news.

The bad news is that policy has been drifting in the wrong direction in recent years.

**P.S.** The government in India has some very unconventional freebies and some very perverse freebies.

**P.P.S.** India's war on cash has produced predictably bad results.

**P.P.P.S.** India's government schools are so terrible that private schooling is now ubiquitous.

*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)

## LUTTE ANTI-BLANCHIMENT: COMMENTAIRE DU RAPPORT ANNUEL 2023 DU MROS

Natacha A. Polli—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1352/>

Le [rapport annuel 2023 du MROS](#) est paru discrètement. Seuls certains points sont commentés.

Concernant les statistiques, on retient les 11'876 communications correspondant à 21'500 relations d'affaires (+56%, chiffre décuplé en 10 ans), dont 90.5% viennent des banques, alors que gestionnaires de fortune, avocats, notaires et trustees restent largement sous-représentés. L'escroquerie reste en tête des infractions préalables ([voir cette analyse](#)). 14.5% des communications concernent des cryptomonnaies, leur importance restant probablement sous-estimée (voir ce [rapport spécifique](#), commenté in Tharin, [cdbf.ch/1335/](https://cdbf.ch/1335/)). Pas de flambée de communications liées aux sanctions contre la Russie. Le MROS a l'impression que les IF savent très bien distinguer les différents systèmes de communication et les différentes compétences». La lutte anti-blanchiment et les sanctions sont connexes, mais leurs buts ne sont pas identiques et leur mise en œuvre relève d'autorités différentes. La [proposition](#) du [projet de loi](#) sur la transparence des personnes morales (LTPM) d'inclure dans l'[art. 8 LBA](#) des mesures pour prévenir la violation de la [LEmb](#) semble inutile. 866 dénonciations, s'appuyant en moyenne sur 1.8 communications reçues entre 2017 et 2023, ont été transmises. La baisse de 30% résulte de l'approche fondée sur les risques du MROS.

Le MROS constate que les intermédiaires financiers (IF) livrent des données structurées en utilisant goAML (>90 % des cas), quand les autorités peinent à fournir de telles données (<20 % des cas). Le manque de qualité des données peut amener le MROS à rejeter la communication d'un IF en application de l'[art. 3 OBCBA](#) et il pourrait être reproché à l'IF de ne pas avoir fait sa communication à temps ([voir Analyse du rapport annuel 2020 du MROS](#)). L'introduction d'un registre des bénéficiaires envisagée dans le projet de LTPM ne change pas ceci: malgré la création d'un registre géré par le Département fédéral de justice et police et d'un organe de contrôle rattaché au

Département fédéral des finances, obligation serait faite aux IF de signaler les divergences sans délai de traitement et de réponse imposé au registre. Est-il correct que les IF soient garants de la qualité des données de tiers traitées par les autorités?

L'approche fondée sur les risques (RBA) appliquée par le MROS repose sur le type de criminalité, la stratégie des autorités et le risque de réputation. Le «renseignement actif» et la «mise en réseau des informations», doivent améliorer la pertinence de leur travail. Une conséquence est la baisse des communications faisant l'objet d'une analyse approfondie (2023: 20%; 2021: 45%). Les IF augmentent le nombre de communications, mais reçoivent moins de retours du MROS, de sorte que la capacité à évaluer la suite à donner aux relations d'affaires communiquées se dégrade. Les IF appliquent une RBA ([art. 6 LBA](#)). La jurisprudence sur l'[art. 37 LBA](#) (concernant les communications tardives, celles de relations d'affaires clôturées et la violation de l'obligation par négligence), semble toutefois tendre vers une obligation exhaustive de résultat. Cette impression est renforcée par la tension entre le rappel constant du MROS de clarifier avant de communiquer pour fournir des informations pertinentes de qualité et l'injonction de célérité de l'[art. 17 OBA-FINMA](#). Le principe de RBA semble ainsi à géométrie variable.

Parmi les causes d'inflation des communications, le MROS mentionne l'augmentation des condamnations pour violation de l'obligation de communiquer contre des «responsables (sic) de la conformité issus des échelons hiérarchiques inférieurs», y compris en cas de négligence. Est-on fidèle aux dispositions anti-blanchiment si l'augmentation résulte de la sanction de collaborateurs de la deuxième ligne de défense agissant par négligence? La compétence de communiquer relève de la direction à son plus haut niveau, sauf en cas de délégation au Compliance

## LUTTE ANTI-BLANCHIMENT: COMMENTAIRE DU RAPPORT ANNUEL 2023 DU MROS

Natacha A. Polli—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1352/>

(art. 25a OBA-FINMA). Les modèles attribuent fréquemment cette responsabilité à un comité mixte (y compris un représentant de la direction) ou au Compliance (son responsable ou le *Money Laundering Reporting Officer*). Ceci s'inscrit, pour les établissements financiers, dans la gouvernance du règlement d'organisation validé par la FINMA. Sanctionner des *compliance officers* des échelons hiérarchiques inférieurs ne tient compte ni des responsabilités découlant du droit de la surveillance ni des normes anti-blanchiment. Le réflexe «communiquer trop plutôt qu'insuffisamment» en résultant causera une inflation exponentielle de communications de moindre qualité, s'éloignant du but poursuivi.

Les activités du MROS (y compris la coopération avec les autorités nationales et ses homologues étrangères) montrent comment la lutte anti-blanchiment a évolué. Les multiples révisions de notre système de communication—en réponse aux remarques du GAFI, ou résultant de compromis législatifs—aboutissent à un système insatisfaisant pour les parties prenantes, les unes estimant leurs ressources insuffisantes et les autres ayant le sentiment d'une délégalation exagérée de tâches étatiques avec une responsabilité exorbitante.

Une réflexion fondamentale est nécessaire, notamment à propos:

- de la réévaluation du contour des responsabilités entre autorités et IF,

- de la création d'un véritable centre de compétence indépendant en matière de lutte anti-blanchiment, évitant la dispersion actuelle,
- du traitement différencié des cas selon leur importance et leur complexité (règle *de minimis*, RBA y compris en matière de communication),
- d'un système de sanction ciblant d'abord l'IF et n'ouvrant la recherche de responsabilités personnelles qu'en cas de rôle significatif dans la violation de l'obligation de communiquer, quelle que soit la fonction ou le niveau hiérarchique, excluant la violation de l'obligation de communiquer par négligence de l'art. 37 al. 2 LBA.

L'obligation de communiquer est un rouage important d'un système anti-blanchiment crédible. Elle mérite qu'on se penche sur son sort autrement qu'en urgence et de façon partielle pour répondre à des pressions externes.



CENTRE DE DROIT  
BANCAIRE ET FINANCIER

## TOO BIG TO FAIL: LA RESPONSABILITÉ INDIVIDUELLE DES DIRIGEANTS FAIT SON CHEMIN EN SUISSE

BESART BUCI—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1347/>

Dans [son rapport](#) du 10 avril 2024 sur la stabilité des banques, le Conseil fédéral propose l'élaboration d'un régime de responsabilité individuelle des dirigeants (également appelé *senior managers regime*, SMR) dans le dispositif «*Too Big To Fail*» (TBTF). Un SMR attribue des responsabilités concrètes aux dirigeants de l'échelon hiérarchique le plus élevé et permet aux autorités de surveillance d'identifier plus facilement les personnes fautives.

Ce commentaire se concentre sur l'une des 37 mesures analysées par le Conseil fédéral dans son rapport (pour un commentaire général du rapport, cf. Bahar, [cdbf.ch/1343/](https://cdbf.ch/1343/)).

Dans son examen, le Conseil fédéral contextualise la mesure envisagée en Suisse en la situant par rapport aux approches des juridictions étrangères, notamment celle du Royaume-Uni (avec son [Senior Managers and Certification Regime](#)), de l'Irlande (avec son [Individual Accountability Framework](#)) et de Hong Kong (avec son [Managers-In-Charge Regime](#)). Il passe en revue les caractéristiques principales de ces approches, entre autres le champ d'application personnel des différents régimes de responsabilité, l'approbation de la nomination des cadres supérieurs par l'autorité de surveillance, et l'attribution des responsabilités. Le Conseil fédéral relève par ailleurs que les États-Unis (dont les autorités possèdent déjà, au niveau fédéral et dans les différents États, d'importantes compétences à cet effet) et l'Union européenne ne disposent pas d'un tel régime.

Le Conseil fédéral poursuit par une brève évaluation du dispositif TBTF actuel et constate que la Suisse ne dispose pas d'un instrument prudentiel équivalent au SMR. Il propose ainsi de mettre en place, dans une loi en tant qu'exigence organisationnelle explicite, un régime de responsabilité ayant pour objectif de garantir l'attribution précise des responsabilités à des personnes déterminées, en particulier aux personnes des échelons supérieurs de la direction.

Ce régime serait en principe instauré pour les établissements bancaires, plus précisément pour les banques d'importance systémique et, éventuellement, pour d'autres acteurs financiers. Il s'adresserait aux cadres supérieurs (membres du conseil d'administration et de la direction). Les personnes subordonnées à la direction pourraient également faire partie du cercle des personnes assujetties en raison des larges pouvoirs de décision que certaines d'entre elles peuvent avoir.

En sus d'une définition claire des responsabilités, le Conseil fédéral relève qu'un tel régime implique une obligation pour les personnes concernées de les assumer. Il cite à titre d'exemple l'obligation des cadres de prévenir les comportements inappropriés dans les domaines de responsabilité qui leur sont attribués. Cette attribution doit par ailleurs être documentée pour que les établissements soient à même d'identifier la personne concernée et la sanctionner le cas échéant. En effet, le Conseil fédéral souligne qu'une mise en œuvre effective d'un SMR nécessite la création d'*incitations adéquates*, en ce sens qu'une personne doit s'attendre, en cas de violation de ses obligations, à une sanction prononcée soit par l'établissement lui-même (telle qu'une réduction de la rémunération variable), soit par l'autorité de surveillance (telle qu'une interdiction d'exercer). Il ajoute en outre que ce mécanisme de sanctions vise à responsabiliser davantage les individus.

Le Conseil fédéral termine l'examen de sa proposition en listant un certain nombre de questions ouvertes, notamment:

- Faut-il limiter l'application de ce régime au seul territoire suisse ou l'étendre aux autres lieux où la banque opère?
- Comment définir les règles destinées aux établissements en fonction de leur taille et de leurs risques?

## TOO BIG TO FAIL: LA RESPONSABILITÉ INDIVIDUELLE DES DIRIGEANTS FAIT SON CHEMIN EN SUISSE

BESART BUCI—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1347/>

- Que doivent documenter les établissements en relation avec l'attribution des responsabilités?
- Quel impact ce régime est-il susceptible d'avoir sur la notion de responsabilité en droit privé et en droit pénal?

Ce sont donc autant de questions qui devront être traitées par le Parlement lors de l'élaboration de ce régime, en sus de celles qui pourraient émaner du résultat des travaux de la Commission d'enquête parlementaire «Gestion par les autorités—fusion d'urgence de Credit Suisse», attendu à la fin de l'année 2024.

Cette proposition du Conseil fédéral n'a probablement pas manqué de ravir certains milieux. L'idée d'un SMR n'est en effet pas nouvelle en Suisse. Cela fait quelques années que les milieux politiques ([postulat au Parlement du 18 juin 2021](#); motions au Parlement du [11 avril 2023](#) et du [9 novembre 2023](#)) et la FINMA (en [avril](#) et [décembre](#) 2023) réfléchissent à un régime de responsabilité individuelle des dirigeants. Cette dernière est effectivement favorable à l'introduction d'un SMR en Suisse afin de renforcer la gouvernance des banques et garantir une répartition claire des responsabilités.

Par ailleurs, la mise en œuvre de cette mesure va dans le sens de ce que préconisait le *Financial Stability Board* (FSB) dans son [peer review report](#) de la Suisse du 29 février 2024 (pour un commentaire du rapport, cf. Buci, [cdbf.ch/1332/](https://cdbf.ch/1332/)). Le FSB recommandait à la Suisse d'introduire un SMR afin de pouvoir agir plus facilement contre les dirigeants qui manquent à leurs obligations. En outre, [en 2018](#) déjà, le FSB exigeait de manière générale que les établissements financiers améliorent l'attribution des responsabilités individuelles et que les autorités de surveillance imposent cette attribution.

Si l'introduction d'un SMR se concrétise, la Suisse ne fera pas office de précurseuse en la matière mais pourra tirer parti des retours d'expérience d'autres pays, notamment le Royaume-Uni qui, depuis l'introduction de son SMR en [mars 2016](#), a observé un [changement positif](#) dans le comportement des dirigeants. Ce retard législatif a, en revanche, privé notre pays de la possibilité de bénéficier d'un tel dispositif pour répondre aux problèmes de culture d'entreprise de Credit Suisse. On peut se demander si un SMR aurait pu éviter l'effondrement de cette dernière, ou du moins atténuer ses défaillances.  
*I guess we will never know.*



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 AI REVOLUTION IS ALREADY LOSING STEAM

[...] The pace of innovation in AI is slowing, its usefulness is limited, and the cost of running it remains exorbitant. [...]

[...] These factors raise questions about whether AI could become commoditized, about its potential to produce revenue and especially profits, and whether a new economy is actually being born. [...]

[...] It is wildly expensive to build and run AI. Spending on AI is probably getting ahead of itself in a way we last saw during the fiber-optic boom of the late 1990s—a boom that led to some of the biggest crashes of the first dot-com bubble. [...]

[...] These models work by digesting huge volumes of text, and it's undeniable that up to now, simply adding more has led to better capabilities. But a major barrier to continuing down this path is that companies have already trained their AIs on more or less the entire internet, and are running out of additional data to Hoover up. There aren't 10 more internets' worth of human-generated content for today's AIs to inhale. [...]

[...] Evidence suggests AI isn't nearly the productivity booster it has been touted as, says Peter Cappelli, a professor of management at the University of Pennsylvania's Wharton School. While these systems can help some people do their jobs, they can't actually replace them. [...]

[The Wall Street Journal—May 31, 2024—Christopher Mims](#)

## AI'S BIGGEST PROMISE FOR CONSUMERS REMAINS JUST THAT — A PROMISE

[...] An arm's race is in full swing in the personal computing and smartphone worlds but fundamental problems are unresolved. [...]

[...] The arrival of ChatGPT may have grabbed the popular imagination, but for most people typing questions into a text-based chatbot is of limited interest. Since then, most of the focus in tech circles has been on the race to build the capabilities needed to deliver generative AI on a mass-market scale, rather than its uses. [...]

[...] The headlines have been dominated by news of evermore powerful large language models, the splurge of spending on powerful new chips and the proliferation of huge, power-hungry data centres needed to process AI. [...]

[...] None of this, though, has done much to answer the overriding questions for most consumers: how — and when — will all this expensive new technology make things better for me? [...]

[...] Two fundamental problems remain unsolved. One involves making AI models that are trained on historic data respond/understand whatever new situation they are put in and respond appropriately. Another, related problem is to make communicating with AI as natural as talking to a person. It remains hard to predict when AI will make its big breakthrough into the consumer world. [...]

[Financial Times—May 30, 2024—Richard Waters](#)

## AI IS PROMOTED FROM BACK-OFFICE DUTIES TO INVESTMENT DECISIONS

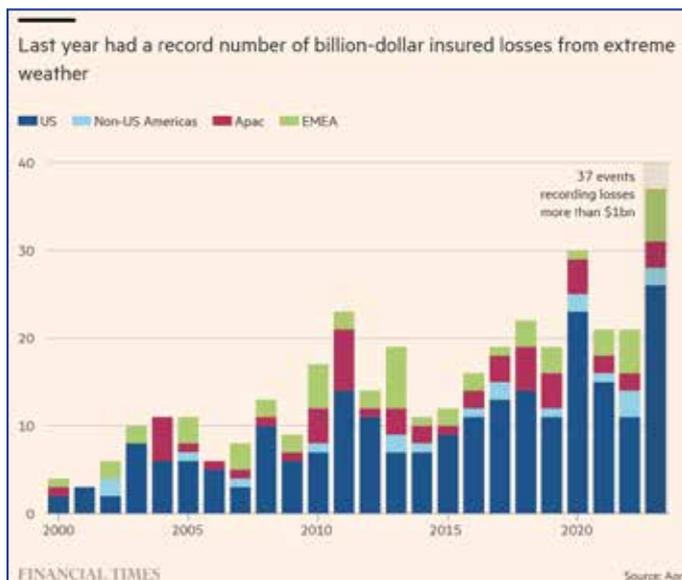
[...] Asset managers are increasingly using generative artificial intelligence to guide investment decisions, track the habits of portfolio managers and identify moneymaking opportunities. Other fund managers are using AI to complement human analysts, identify targets for litigation finance and explain allocation decisions to investors. [...]

[...] These disparate efforts show how the AI arms war in asset management is shifting from paperwork-intensive compliance and marketing tasks towards helping investment professionals make smarter decisions. [...]

[Financial Times—June 2, 2024—Will Schmitt and Brooke Masters](#)

## THE UNINSURABLE WORLD: HOW THE MARKET FELL BEHIND ON CLIMATE CHANGE

[...] Surge in floods and fires has caught out the insurance industry and added an ‘uncertainty factor’ to premiums. [...]



[...] Reinsurers took heavy losses before sharply tightening their terms two years ago, putting extra pressure on primary insurers. “It doesn’t seem like we are changing fast enough for the pace of change we have to adjust to,” Berkley told a gathering at New York University in April. [...]

[...] Investment has now poured into new software tools and expertise that allow insurers to develop a longer-term view of climate effects. Despite these efforts to catch up, however, the risk remains that the models will not fully reflect the catastrophic outcomes. [...]

[...] Scientists and actuaries “are sailing past each other like ships in the night” ... The scientific method focuses on the most likely outcomes within the full range of scenarios. The insurance world, conversely, aims to forecast the worst case, however unlikely, to avoid fluke events. [...]

[Financial Times—June 2, 2024—Ian Smith and Kenza Bryan](#)

## SUSTAINABILITY-LINKED BONDS FALTER AMID CREDIBILITY CONCERNS

[...] Issuance of debt linked to companies’ climate promises has fallen but green bond market proves robust. [...]

[...] Global green bond issuance has remained steady — the total in the first four months of this year was \$232bn, equal to the issuance in the same period in 2023, according to a report from Morgan Stanley. [...]

[...] However, in the case of sustainability-linked bonds — a newer product that has come under fire from environmentalists — issuance was down 51 per cent in the first four months, compared with 2023, to just \$12.5bn. [...]

[...] Green bonds are issued by countries or companies to pay for environmental projects. But sustainability-linked bonds (SLBs) tie a company’s debt interest payments to its climate promises — by punishing the company with higher interest rates if it misses environmental targets. [...]

[...] SLBs had initially enjoyed a splashy debut. More recently, though, experimentation with SLBs has mostly flopped due to credibility concerns. [...]

[Financial Times—May 30, 2024—Patrick Temple-West](#)

## THE FEMINISATION OF WEALTH MANAGEMENT IS COMING

[...] Tectonic plates are shifting for wealth management. This is being precipitated by the ageing of industry’s core clients — white, male baby boomers — with the oldest of them hitting 80 years old or more. A great wealth transfer will put tens of trillions of dollars into the hands of women. [...]

[...] The “feminisation of wealth” could drive a meaningful societal moderation—women are more “risk aware” than men and tend to want to understand the risks they are taking. Is the industry ready for this shift? [...]

[Financial Times—May 24, 2024—Sallie Krawcheck](#)

## LUGANO, HUB EUROPÉEN DE LA CRYPTO?

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

*Grâce à de nombreux partenariats stratégiques  
et à des acteurs locaux visionnaires,  
la plus grande ville du Tessin est en train de s'imposer  
comme une capitale européenne des cryptomonnaies et de la blockchain.*

C'est un des lieux les plus ensoleillés de Suisse. Située entre les métropoles de Milan et de Zurich, la ville de Lugano est l'endroit idéal pour travailler et vivre. Au-delà de ses paysages naturels exceptionnels et de son importance stratégique, la capitale économique de la Suisse italienne est sur le point de se démarquer dans le monde des cryptomonnaies. Sous la direction du maire Michele Foletti, du directeur financier adjoint Paolo Bortolin et avec les précieux conseils de Paolo Ardoino, directeur général de Tether, la ville de Lugano offre une expérience unique en matière de cryptomonnaies.

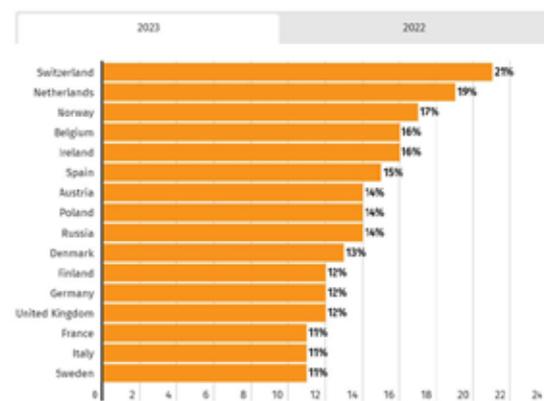
### «Plan B» avec un B comme Bitcoin

En Suisse, la ville de Zoug est surnommée la "Crypto Valley", car elle abrite près de la moitié des crypto startups de la confédération. Mais la ville de Lugano ne se contente pas de tenter de surclasser Zoug, elle vise plus haut et souhaite devenir la capitale européenne des cryptomonnaies. L'ambition de Lugano est soutenue par un partenariat clé avec Tether, la société émettrice du plus grand stablecoin au monde, qui dirige l'avenir technologique de la ville à travers un projet connu sous le nom de "Plan B".

"Plan B" ("B" écrit comme le logo Bitcoin) est une initiative stratégique entre Lugano et Tether. Objectif: utiliser la technologie Bitcoin pour remodeler complètement le système financier de la ville. L'initiative vise à intégrer profondément la blockchain dans la vie quotidienne des tessinois. Le plan inclut les achats dans les commerces locaux, des tickets d'entrée dans les musées, mais aussi le paiement des impôts, les frais de naturalisation et même les frais funéraires. Pour faciliter cela, les Tessinois et Tether ont introduit

### European countries with the highest share of respondents who either owned or used cryptocurrencies in 2022 and 2023

Source: Statista Consumer Insights



Source: Financial Mirror, Statista

deux financements importants: un investissement de CHF 100 millions visant à attirer les startups de la blockchain dans la ville et un fonds de CHF 3 millions conçu pour aider les entreprises locales à s'adapter à une économie alimentée par les cryptomonnaies. La collaboration a conduit au développement de 3Achain, une plateforme blockchain institutionnelle qui prend en charge les transactions financières.

La première initiative de Lugano dans le monde des cryptomonnaies a commencé en 2020, pendant la pandémie de Covid-19, en introduisant le stablecoin LVGA, un système de points de fidélité destiné à stimuler l'activité économique locale. Ces points sont collectés dans un portefeuille numérique basé sur la blockchain au sein de l'application "MyLugano", ils peuvent être dépensés sur un large éventail de biens et de services dans toute la ville et se transforment en

## LUGANO, HUB EUROPÉEN DE LA CRYPTO?

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

«cashback» (ristourne) de 10% sur chaque transaction. Le jeton LVGA est lié au franc suisse, il est réglementé par la FINMA, mais ne peut être exclusivement dépensé que dans les entreprises locales et les espaces de loisirs de Lugano (et il ne peut pas être acheté ou échangé sur des plateformes d'échange de cryptomonnaies).

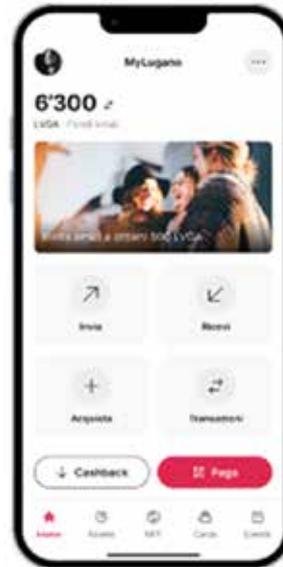
Lugano et Tether se sont associés à GoCrypto pour mettre en place le système de paiement dans la ville. Ce système prend en charge les transactions en Bitcoin Lightning, en USDT et en LVGA. Ils ont introduit un système de point de vente (POS) que les commerçants peuvent utiliser pour les transactions en magasin et sur des applications mobiles. Le processus d'«onboarding» est simplifié et les transactions très rapides (en seulement 4 à 6 secondes) grâce à l'utilisation du réseau Bitcoin Lightning (un protocole de deuxième couche construit sur la blockchain primaire de Bitcoin). Cela permet des transactions sécurisées quasi instantanées sans frais.

En outre, la ville s'est engagée à favoriser les opportunités éducatives grâce à la "Plan B Summer School", une collaboration avec les universités et les instituts de recherche locaux.

Il y a aussi le "Forum Plan B", une conférence annuelle qui réunit chaque année, en octobre, les plus grands experts en cryptomonnaies.



Source: Plan B



Source: MyLugano

### A Lugano, vous pouvez payer vos impôts en cryptomonnaies

Après les intégrations réussies de paiements municipaux en cryptomonnaie à Zoug et Zermatt, la ville de Lugano a élargi ses options de paiement en permettant aux entreprises et aux citoyens de payer tous les types de frais municipaux, y compris les taxes, les amendes et les frais de naturalisation, avec des cryptomonnaies. Les factures peuvent être acquittées en bitcoin (BTC) et en Tether (USDT), et ce sans limite de montant.

Bitcoin Suisse, une société zougnoise reconnue pour son expertise dans le traitement des paiements en cryptomonnaie, s'occupe des aspects techniques des transactions. Ce partenariat garantit un processus de paiement transparent et automatisé. La procédure est simple: les contribuables scannent le QR-bill suisse figurant sur leurs factures ou accèdent à la page de paiement officielle de Lugano, sélectionnent le type de cryptomonnaie (BTC ou USDT) et paient.

Les paiements sont traités le jour suivant (T+1). Toutefois, s'il y a lieu de rembourser une facture payée en cryptomonnaie, le remboursement sera émis uniquement en francs suisses. Les frais de change, les pertes ou les frais de paiement encourus lors de la transaction ne seront pas remboursés. Comme indiqué par la section FAQ sur [www.lugano.ch/crypto](http://www.lugano.ch/crypto), la ville de Lugano "ne gère pas de trésorerie en cryptomonnaie" et que "tout montant payé en cryptomonnaie sera immédiatement converti en francs suisses."

## LUGANO, HUB EUROPÉEN DE LA CRYPTO?

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

Le directeur financier adjoint de Lugano, Paolo Bortolin, décrit Lugano comme des "pionniers" au niveau de l'utilisation des cryptomonnaies par une municipalité. Il a déclaré à Global Government Fintech: *"Nos services comptables internes ne remarqueront même pas qu'une personne a payé en cryptomonnaie. Il s'agit d'une adoption totale [des paiements en cryptomonnaie] avec une automatisation complète de tous les processus."*

### Une émission obligataire sur la blockchain

En 2023, Lugano a émis sa première obligation numérique native, une obligation senior non garantie à 6 ans pour un notionnel de CHF100 millions et avec une échéance en 2029. En 2024, Lugano a lancé sa deuxième obligation blockchain, également pour un montant de CHF100 millions, cette fois-ci dans le cadre du "Projet Helvetia" de la Banque nationale suisse. Le projet explore l'utilisation d'une monnaie numérique de banque centrale (CBDC) pour le règlement des transactions sur le SIX Digital Exchange (SDX).

La dernière émission d'obligations blockchain, "qui fait partie de la levée de capitaux habituelle de la ville sur les marchés financiers", a été réalisée en collaboration avec la Banque cantonale de Zurich (ZKB), la Banque cantonale de Bâle et J. Safra Sarasin, qui agissent en tant que chefs de file conjoints. L'instrument a une maturité de 10 ans et un taux de coupon de 1,415%. La ZKB a indiqué que le carnet d'ordres a été clôturé en seulement 17 minutes et que l'allocation la plus importante a été de CHF8 millions. Près de la moitié a été attribuée à des gestionnaires d'actifs, puis à des banques, des assureurs et des fonds de pension.

À l'instar de la première obligation numérique de Lugano, l'obligation est doublement cotée, disponible à la fois sur la plateforme blockchain de SDX et sur la bourse traditionnelle SIX Swiss Exchange. Cela permet aux investisseurs de participer sans avoir besoin d'un accès direct à la blockchain.

Moody's a attribué à l'obligation la notation "Aa3", équivalente aux obligations traditionnelles de Lugano. Dans son annonce, le maire Michele Foletti a souligné l'importance de cette étape pour le secteur public et a encouragé d'autres entités publiques à adopter cette méthode innovante d'émission obligataires.

*"Ce qui est certain, c'est que nous continuerons à émettre des obligations numériques." - Paolo Bortolin*

### Lugano lie son rêve de Ville Crypto à Tether

Tether s'associe à la ville de Lugano pour démontrer l'utilisation réelle des technologies blockchain en les appliquant concrètement aux communautés locales de la région dans le cadre du Plan B. Bien que Tether ne reçoive pas de compensation financière directe de la ville, le partenariat est considéré par le CEO de Tether, Paolo Ardoino (cf. photo ci-dessous), comme



*Source: la Regione*

une forme de "philanthropie", bénéfique à la fois pour Tether et pour l'écosystème Crypto mondial à long terme. Favoriser une acceptation plus large des cryptomonnaies à l'échelle mondiale grâce à des initiatives telles que le Plan B devrait permettre à Tether et à sa société mère, Bitfinex, de développer leurs activités. Il s'agit d'une situation "win-win" pour Tether et le secteur dans son ensemble. Tether n'a pas son siège en Suisse, mais a déplacé une partie de ses opérations à Lugano et recrute activement des personnes dédiées à ce partenariat.

## LUGANO, HUB EUROPÉEN DE LA CRYPTO?

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

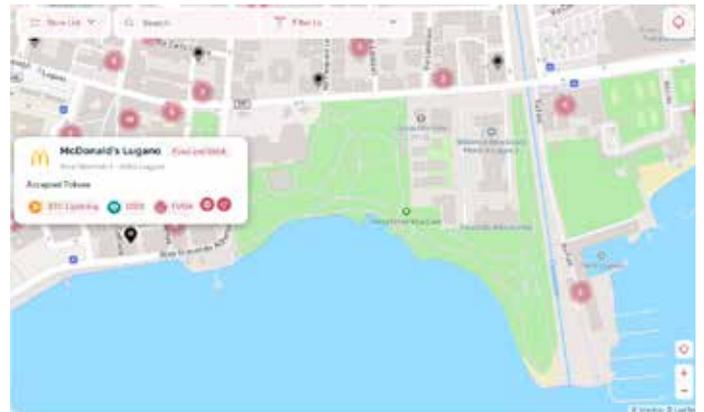
### «Si vous bâtissez, ils viendront»

En 2021, le Salvador est entré dans l'histoire en devenant le premier pays à reconnaître le bitcoin comme monnaie officielle. Les commerçants locaux ont ainsi été contraints d'accepter le bitcoin comme moyen de paiement. Contrairement à l'approche directive du Salvador, Lugano emprunte une voie plus volontaire pour encourager l'adoption du bitcoin et d'autres cryptomonnaies parmi les commerçants locaux. Le plan B offre aux commerçants trois options: poursuivre leurs activités sans aucun changement, accepter un terminal de point de vente compatible avec les cryptomonnaies offert par le gouvernement local, ou attendre que leurs systèmes de point de vente existants soient mis à niveau pour prendre en charge les transactions en cryptomonnaies. Les commerçants peuvent configurer ces terminaux pour convertir systématiquement les transactions en cryptomonnaies en francs suisses ou en conserver une partie en cryptomonnaies.

Plan B compte près de 400 commerçants à Lugano qui acceptent Bitcoin, Tether ou LVGA, y compris McDonald's. Plus d'un tiers de la population utilise déjà le portail MyLugano, avec 8 000 transactions mensuelles traitées sur la 3Achain. Ardoino espère que d'ici à la fin de 2025, date à laquelle le contrat de quatre ans de Lugano avec Tether devra être renouvelé, tous les commerçants de la ville seront des "bitcoiners".

La stratégie de la ville attire également l'attention internationale. Dans le mois qui a suivi le lancement du Plan B, de nombreuses entreprises ont commencé à s'installer à Lugano, originaires de divers endroits comme Zoug, Dubaï et l'Italie et apportant avec elles d'importants actifs. Polygon, l'entité à l'origine de la cryptomonnaie MATIC, a même déplacé plusieurs filiales à Lugano, en devenant un partenaire d'infrastructure du Plan B.

Au-delà de la croissance économique, Lugano «investit» également dans sa population. La ville prévoit d'offrir 500 bourses dans ses universités, couvrant un spectre de programmes allant de l'informatique à la gestion des risques financiers, tous conçus pour préparer les étudiants à des carrières dans le domaine de la technologie blockchain. Cette poussée éducative garantit que Lugano n'est pas seulement un lieu où la technologie est utilisée, mais aussi un lieu où les futurs leaders de la blockchain sont formés, favorisant ainsi une communauté aussi avisée qu'innovante.



Source: Map of merchants accepting cryptocurrencies in Lugano, PlanB.lugano

### Conclusion

Lugano se rapproche à grands pas de son rêve de devenir la capitale européenne des cryptomonnaies. Ces initiatives innovantes d'une ville suisse donnent de la crédibilité au monde des cryptomonnaies et inspireront sans doute d'autres villes à explorer des voies similaires pour intégrer la finance numérique dans leur économie.



## S&P500—EXTENDING THE OUTLOOK TO OCTOBER 2026

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

Do you remember the S&P500 was 4770 on Dec. 29, 2023, with our two paths on the monthly chart? *“Bis Repetita Placent”*, the ironic aphorism suggests the author likes to repeat the same errors. So we have the pretension to extend two paths for the S&P500 until the next four-year cycle low in October 2026.

For our **Green Path**, most recently, we envisioned a rising wedge in 5 legs starting in Mid-April and ending into August: a low in June, a rise in July, a minor pullback during the summer doldrums, and a blow-off rise into late August/early September. And, we label that top Wave 3. That means Wave 4 should be in the Fall until late October 2024, possibly early November. What a coincidence! Then comes the 6-month annual Bull Phase into May 2025 labeled as A FINAL Wave 5 near 5625. This major top should be followed by a pullback in 3 legs A-B-C: **A** as a decline into October 2025, **B** as a rebound into April 2026, and **C** as a big steep decline

into October-November 2026 toward 3750.

Do you want more of a thrill: follow the **Red Path**! The rhythm is about the same, but it assumes THE TOP was in May at 5341 and the ensuing decline should be reached, not in a straight line, by October 2026, a lofty level for S&P500 of 2600, of course, because it rhymes! You know, history does not repeat itself, it rhymes...

The weekly chart with its **Green** and **Red** Paths, which we update at least every month for those requesting it, well illustrates that the VIX Index (the measure of Fear; **orange dotted line**) has been much higher around a mid-term election and lower in the 12 months following the US Presidential election.

To quote the 10th rule of the infamous market analyst Bob Farrell: *“Bull markets are more fun than a bear market.” “Enjoy it while it lasts.”*

**Chart: S&P500**, Log scale since October 2018 in weekly candles with Ichimoku Cloud. The **orange dotted line** represents the VIX near its former support (13.41).

**Upper panel:** Relative Strength (RS) line of Small Caps vs S&P500 (**green dotted line**). The RS line of Nasdaq 100 vs S&P500 (**red dotted line**). The RS of Emerging Markets (ETF EEM) vs S&P500 (**gold solid line**). All the lines drawn on the right of the actual date by BEST are for educational purposes only.

**Lower panel:** in Q2 2024, the momentum is pausing based on MACD, and is possibly overbought based on the weekly STO. Both have crossed down. The **Red Path** shows the S&P500 in decline as envisioned by some market analysts, who are already very bearish for 2024 (see vertical **orange line**), notwithstanding for 2025 and 2026.

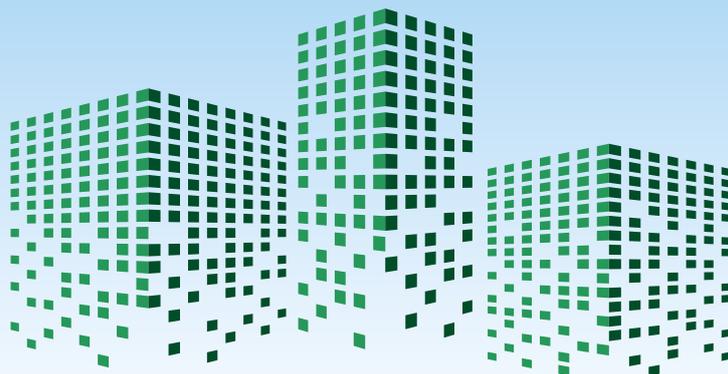
The vertical lines in blue are set in Oct. 2018, Oct. 2022, and Oct. 2026 for the theoretical lows of the US Presidential Cycle (midterm election).

**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.

CONFÉRENCE—LUSENTI PARTNERS—LAUSANNE—HÔTEL LAUSANNE PALACE  
Mercredi 12 Juin 2024—11h30/14h30—WWW.PERFORMER-EVENTS.COM



## Smarter Cities Investments

Mercredi 12 juin 2024

Présentations  
et table ronde

Lunch

11:30 - 14:30 - Lausanne

Hôtel Lausanne Palace

Lusenti  
Partners solutions  
pour  
investisseurs  
institutionnels

LUSENTI PARTNERS est Membre du GSCGI

GSCGI—GE: 24 JUIN 2024—11H30/14H00—FAIRMONT GRAND HOTEL GENEVA

## INVITATION / INSCRIPTION

Déjeuner-conférence: **lundi 24 Juin 2024**

Fairmont Grand Hotel Geneva — 11h30/14h00

Nous avons le plaisir de vous inviter, avec vos collègues et ami(e)s à notre prochain déjeuner-conférence qui aura lieu à Genève, avec la **participation exceptionnelle** du:



**OBERSON  
ABELS**

**Prof. Dr. Xavier OBERSON**

Associé, OBERSON ABELS SA, Genève  
Associé, Oberson Avocats, Genève (1992-2016)  
[www.obersonabels.com](http://www.obersonabels.com)



Le thème très actuel suivant, de grand intérêt pour les conseils en gestion indépendants, les gestionnaires de fortune indépendants, les gestionnaires de fonds d'investissements et les analystes financiers, ainsi que tout acteur de la place financière suisse en général, sera présenté:

## TAXING ARTIFICIAL INTELLIGENCE

### PROGRAMME

<b>Date</b>	<b>Lundi, 24 Juin 2024</b>
<b>LIEU</b>	Fairmont Grand Hotel Geneva, Quai du Mont-Blanc 19, Genève, Suisse
<b>11h30</b>	Enregistrement & networking cocktails
<b>12h00</b>	Conférence & Session Q&A
<b>13h00</b>	Buffet
<b>14h00</b>	Fin de conférence

**Prière de vous inscrire avant le mardi, 18 Juin 2024, 'online' ou par email: [secretariat@gscgi.ch](mailto:secretariat@gscgi.ch)**

\* \* \*

24 Juin 2024/Genève—Présentation—Prof. Xavier Oberson—Edude d'Avocats Oberson Abels.

\* \* \*

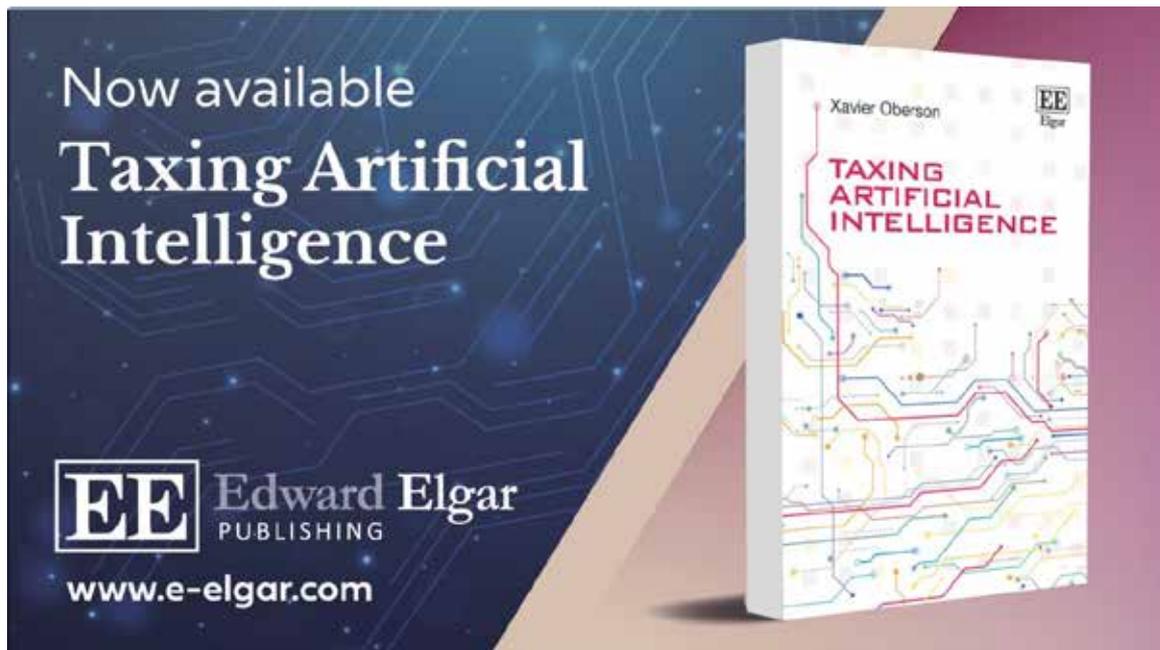
*Réservez cette date!*

*Les thèmes de Conférence sont communiqués par invitation et sur le site du Groupement — [www.gscgi.ch](http://www.gscgi.ch)*

*Non-Membres bienvenus — Inscrivez-vous!*

## TAXING ARTIFICIAL INTELLIGENCE

by Professor Dr. Xavier Oberson



In this insightful book, a fully updated edition of the author's *Taxing Robots*, Xavier Oberson explores taxing Artificial Intelligence (AI) as a potential response to rising workplace disruption and inequality as the use of AI across the economy continues to grow.

Drawing on key legal and economic principles, Xavier Oberson, who may be regarded as a pioneer of the idea of taxing robots, examines diverse tax models that could be applied to either the use of AI, such as a usage or automation tax, or to AI systems directly, and presents a novel argument in favour of taxing AI.

Oberson highlights critical issues including definitions of AI and robots, the complexity of granting a tax capacity to AI, and the compatibility of AI taxes with international tax rules. In particular, this cutting-edge new edition analyses how VAT can be applied to enterprises using AI and autonomous AI systems, and reflects on the legal and technological limits facing lawmakers.

*Taxing Artificial Intelligence* will be essential reading for scholars, policy makers and students across law and economics. It will also be invaluable for law and tax professionals seeking to understand the latest developments in AI, automation, and the future of work.

### ABOUT THE AUTHOR

*Prof. Dr. Xavier OBERSON* has been Professor of Swiss and International Tax Law at the University of Geneva since 1994, and Director of the LLM Tax program at the University of Geneva.

*Xavier Oberson* was admitted to the Geneva Bar in 1987. He is closely involved in various associations and commissions in international tax matters.

The various stages of his extensive training include: Harvard Law School (ITP/LL.M., 1992); University of Geneva (Lic. iur., 1984; DES, 1988; Dr. iur., 1991); and Geneva Bar exam, 1987.

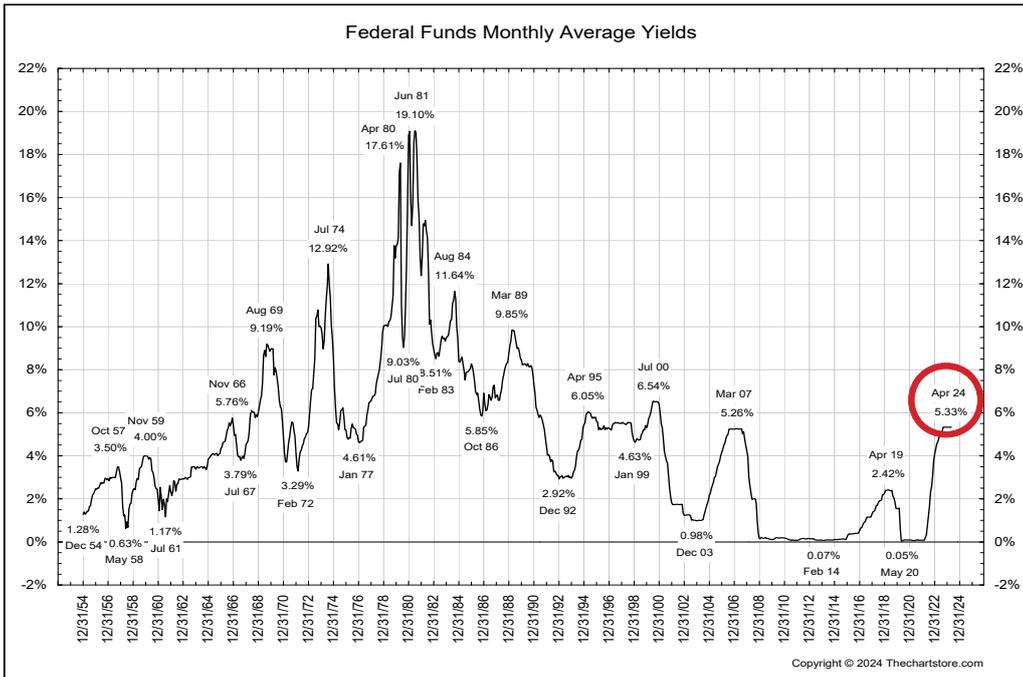
A musician with a passion for opera and jazz, Xavier Oberson is Chairman of the Board of the Geneva 'Grand Théâtre Foundation', President of the Montreux Jazz Artists Foundation, and Vice-Chairman of the Montreux Jazz Festival Foundation Board.

He has published numerous books and articles in the field of taxation.

## U.S. FED FUNDS: higher for longer or a structural long-term trend reversal?

Cosima F. Barone—FINARC SA—Membre du GSCGI

Data as of April 2024



Although not expecting the Federal Reserve to cut rates in 2024, Barron's [article](#) author, Nicholas Jasinowski, also mentioned (in a graph) that the FOMC's last March projection indicated

Data as of May 2024

lower borrowing costs up to 2027. Then, how could borrowing costs come down if even the U.S. Treasury Secretary is repeatedly financing the State needs with [short-term borrowing](#)? In early May, the four-week Treasury bill auction for debt maturing in the first week of June hit a [record-high yield of 5.84%](#), i.e., 50 basis points higher than the 5.33% average monthly yield of last April.

Historical Graphs are courtesy of [www.thechartstore.com](http://www.thechartstore.com)



## 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 Veronnex—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”

THE IFA's **WEALTH  
GRAM** LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI

www.gscgi.ch  
wealthgram@gscgi.ch  
Vol.XIII — N°137 — Juin 2024

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

GROUPEMENT SUISSE DES CONSEILS EN GESTION INDÉPENDANTS—www.gscgi.ch

THE IFA's **WEALTH  
GRAM** LA TRIBUNE MENSUELLE DES MEMBRES DU GSCGI

www.gscgi.ch  
wealthgram@gscgi.ch  
Vol.XIII — N°137 — Juin 2024

**GFG GROUPE FINANCIER DE GESTION SA:  
UN GÉRANT DE FORTUNE ENTRE  
TRADITION ET INNOVATION**

**GFG GROUPE  
FINANCIER DE  
GESTION S.A.** www.gfgsa.ch  
Membre du GSCGI

**MDOTM**  
AI-DRIVEN INVESTMENT SOLUTIONS  
www.mdotm.ai

GROUPEMENT SUISSE DES CONSEILS EN GESTION INDÉPENDANTS—www.gscgi.ch