



# L'INTERDÉPENDANCE ET L'HYPER-CONNECTIVITÉ RENDENT-ELLES LES ENTREPRISES PLUS VULNÉRABLES ET QUELLES SOLUTIONS À APPORTER?

**PATRIMGEST**

...

Courtier en assurances pour les PME et  
indépendants

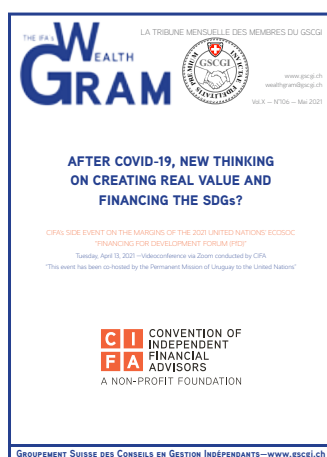
Planification financière et gestion de  
fortune



**[www.patrimgest.ch](http://www.patrimgest.ch)**  
Membre du GSCGI

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

- ▶ Depuis 28 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
  - ❑ permanence fiscale
  - ❑ accord cadre avec BRP SA pour les risques 'Cross-Border' et 'Suitability'
  - ❑ 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

- |    |  |     |   |
|----|--|-----|---|
| 2  | <p><b>LE GROUPEMENT EN BREF</b><br/>Le Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants—GSCGI—est votre Groupement Professionnel Indépendant.</p>  | 24  | <p><b>ASSURANCE RC PROFESSIONNELLE</b><br/>Plan-Cadre d'Assurance Responsabilité Civile Professionnelle pour les Membres du GSCGI.</p>  |
| 4  | <p><b>ÉDITORIAL</b><br/>— FR/Autorisation FINMA: Atouts et Prochaines Échéances.<br/>— EN/FINMA Authorization: Strengths and Next Deadlines.</p>   | 25  | <p><b>IN GLOBO</b><br/>Various by CFB.</p>  |
| 5  | <p><b>LE SPONSOR DE SEPTEMBRE 2021</b><br/>PATRIMGEST (Membre du GSCGI)<br/>— L'interdépendance et l'hyper-connectivité rendent-elles les entreprises plus vulnérables et quelles solutions à apporter?<br/>— Patrimgest SA: une société dans l'ère du temps de ses clients.</p> | 27  | <p><b>ANALYSES &amp; PLACEMENTS</b><br/>— Could a Collapse of Cryptocurrencies Force a Reform of the Global Monetary System?<br/>— Au-delà de l'investissement durable. Combiner les rendements verts et le soutien à la recherche marine.<br/>— Macro Introduction: Positioned for inflationary blips.</p> |
| 11 | <p><b>LES MEMBRES HERMÈS-ÉLITE DU GSCGI</b><br/>Retrouvez ici, dans la prochaine édition, les Membres Partenaires du GSCGI.</p>  | 30  | <p><b>LE COIN TECHNIQUE</b><br/>— 10-Year US Treasury Yield: About to Give a Signal for a Sharp Rise. BEST.<br/>— Emerging Markets are Oversold. MJT.</p>   |
| 12 | <p><b>LES ANNONCES DES MEMBRES DU GSCGI</b><br/>Crypto Finance is joining Deutsche Börse Group (29 June 2021).</p>   | 32  | <p><b>LES CONFÉRENCES DES AMIS DU GSCGI</b><br/>SPHERE—6 Septembre 2021—8h00/18h00<br/>Journée Solutions GFI</p>  |
| 13 | <p><b>LE GSCGI EN EUROPE &amp; MONDE</b><br/>FECIF informs... latest information from: European Commission, ESMA, EIOPA &amp; EBA.</p>   | 33  | <p><b>LES CONFÉRENCES MENSUELLES DU GSCGI</b><br/>GSCGI—Genève: 1er Sept. 2021—FINMA, Deloitte &amp; Wecan Group SA—Métropole (12h-14h) &amp; transmission 'live'.</p>  |
| 17 | <p><b>LE GSCGI EN EUROPE &amp; MONDE</b><br/>CIFA informs...<br/>— Covid-19 Impact on Human Capital Development.</p>   | ... | <p><b>LA CONFÉRENCE MENSUELLE DU GSCGI</b><br/>Retrouvez ici, dans le WealthGram d'Octobre, le compte-rendu de notre conférence du 1er sep. 2021.</p>   |
| 18 | <p><b>JURISTES, FISCALISTES &amp; JURISPRUDENCE</b><br/>— Transmission directe d'informations à la SEC.<br/>— La FINMA 'nudge' les banques et les assurances vers l'investissement durable.<br/>— Quel droit à l'information?</p>  | 34  | <p><b>BOOK REVIEW</b><br/>THE FUTURE OF MONEY: How the Digital Revolution Is Transforming Currencies and Finance — by Eswar S. Prasad</p>   |
|    |  | 35  | <p><b>CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE</b><br/>Will US Inflation Stay High for Longer?</p>  |
|    |  | 36  | <p><b>LE SPONSOR DE SEPTEMBRE 2021</b><br/>PATRIMGEST SA, Membre du GSCGI</p>   |

## **AUTORISATION FINMA: ATOUTS ET PROCHAINES ÉCHÉANCES. FINMA AUTHORIZATION: STRENGTHS AND NEXT DEADLINES.**

*Le Conseil du GSCGI*

Depuis le 1er janvier 2020, date d'entrée en vigueur des lois LFin-LEFin ainsi que de leurs ordonnances d'exécution, la transition vers la 'surveillance prudentielle' des gestionnaires de fortune indépendants (GFI), des conseillers en placement et des trustees, devient plus concrète. C'est un vrai tournant pour ces professions, un nouveau paradigme qui rehausse sensiblement la reconnaissance de la place financière suisse en général et également de notre profession, qui est enfin reconnue dans les lois suisses de finance. C'est historique!

Le GSCGI, dont le rôle efficace de représentation et de défense de la profession n'est plus à démontrer, a milité pour cette reconnaissance légale (GFI, Conseillers à la clientèle et *Trustee*) pendant plus de 28 ans. Pour les GFI et les autres professions de la place financière suisse, être Membre du 'Groupement' est un atout majeur de marketing auprès de leurs clients et futurs clients, véhiculant ainsi l'image d'une entreprise sérieuse, consciencieuse, professionnelle, réglementée de manière appropriée et conforme. Un tel engagement professionnel met ainsi en valeur le GFI et tout autre professionnel de la place financière aux yeux des investisseurs et, en particulier, des clients potentiels.

Les défis et incertitudes ne manquent pas en cette période de changement de paradigme pour les professionnels de la gestion de fortune indépendante. Le Groupement est à vos côtés pour vous conseiller, vous orienter, vous aider, vous soutenir et vous représenter. Alors, nous vous encourageons à adhérer sans tarder au GSCGI et ainsi bénéficier des tous les avantages exclusivement réservés aux Membres.

### Les prochaines échéances à considérer:

1er jan. 2022/GFI: Conformité avec les règles de comportement et les exigences organisationnelles de la LFin.

31 déc. 2022/GFI & *Trustee*: Demande en autorisation FINMA (avec preuve d'assujettissement à un OS).

Ne manquez pas notre conférence du 1er sep. 2021.

Since January 1, 2020, the date of entry into force of the LFin-LEFin laws as well as their implementing ordinances, the transition to 'prudential supervision' of independent asset managers (IAMs), investment advisors and trustees, becomes more concrete. This is a real turning point for these professions, a new paradigm that significantly enhances the recognition of the Swiss financial market place in general and also of our profession, which is finally recognized in the Swiss financial laws. This is historic!

GSCGI/SAIFA, whose effective role in representing and defending the profession is no longer in question, has been campaigning for this legal recognition (IAMs, Client Advisors and Trustees) for more than 28 years. For IAMs and other professions in the Swiss financial market place, being a Member of the 'Groupement' is a major marketing asset for their clients and future clients, conveying the image of a serious, conscientious, professional, appropriately regulated and compliant company. Such a professional commitment enhances the value of GFI and other financial professionals in the eyes of investors and, in particular, potential clients.

There is no shortage of challenges and uncertainties in this period of paradigm shift for independent asset management professionals. The 'Groupement' is at your side to advise you, guide you, help you, support you and represent you. We therefore encourage you to join GSCGI/SAIFA without delay and thus benefit from all the advantages exclusively reserved for Members.

### Upcoming deadlines to consider:

Jan. 1, 2022/IAMs: Compliance with the behavioral rules and organizational requirements of the LFin.

Dec. 31, 2022/IAMs & Trustees: Application for FINMA authorization (with proof of being subject to a SO).

Don't miss our conference on Sept. 1, 2021.

## L'interdépendance et l'hyper-connectivité rendent-elles les entreprises plus vulnérables et quelles solutions à apporter?

Le monde de 2021 est empreint de changement et la récente crise sanitaire a forcé les entreprises (quel que soit leur taille) de lâcher du lest en termes de sécurité informatique. Télétravail oblige, les accès à distance ont considérablement augmenté le risque de cybercriminalité et ainsi facilité la vie des hackers. Le partenaire du GSCGI, Zurich Assurance, informait les Membres du Groupement dans une précédente édition du WealthGram (#96) que le nombre d'attaques cyber avait été multiplié par 5 ces derniers mois.

Bon nombre de sociétés se sont retrouvées du jour au lendemain à l'arrêt, tout au mieux au ralenti, suite à une attaque informatique. Et contrairement aux idées reçues, ces événements ne touchent pas simplement les grosses structures à forte capacité financière. Il n'y a qu'à regarder le récent piratage de la commune de Rolle qui a vu les données sensibles de quelques 5'000 contribuables mises en ligne sur le *darknet* en quelques minutes. Pas une très belle pub pour la confidentialité helvétique.

De notre expérience, nous pouvons citer plusieurs cas d'attaque ayant eu lieu chez certains de nos clients:

### 1. Société ayant une activité de production industrielle

Evènement: ransomware provenant de Russie ayant utilisé un canal VPN. Le virus a profité de la vétusté de certains softwares et hardware pour pouvoir pénétrer dans les systèmes d'information.

#### Conséquences:

- Encryption de l'ensemble des données de l'entreprise.
- Logiciel de backup / restauration anéanti.
- Mise au ralenti de l'ensemble de la partie administrative de la société.

#### Remédiation:

- Remise en état de l'environnement de sauvegarde (plusieurs dizaines de milliers de francs),
- Travail journalier pendant 3 mois d'un informaticien afin de s'assurer de la mise à niveau sécuritaire de la société (environ CHF 30'000),
- Total du sinistre: CHF 50'000 environ.

### 2. Société de courtage

Evènement: virus ayant été envoyé à travers un mail et qui a été ouvert par un employé. Le virus avait pour but de rendre l'ensemble de l'infrastructure indisponible afin d'obtenir une rançon.

#### Conséquences:

- L'ensemble des postes de travail sont devenus inutilisables en quelques minutes.
- Une demi-journée de travail fut perdue pour l'ensemble des collaborateurs qui n'avaient plus accès à leur environnement de travail.

#### Remédiation:

- L'intervention rapide de l'informaticien a permis d'isoler rapidement le virus et de remettre sur pied le système. La structure informatique robuste, utilisant des canaux sécurisés et travaillant sur des *'virtual machines'*, a permis de contenir également la propagation du virus.
- Aucune rançon n'a été versée.

Le ransomware est devenu de plus en plus important dans le mode opératoire des hackers; l'avènement des crypto monnaies, réputées intraquables, facilite encore plus ce type d'attaque. Un acteur bien connu en Suisse, COMPARIS.CH, en a fait les frais tout récemment avec un blocage massif de leurs systèmes informatiques. Les pirates ont réclamé un montant de CHF 400'000, soit l'équivalent en bitcoin, pour rendre le contrôle des serveurs.

## L'interdépendance et l'hyper-connectivité rendent-elles les entreprises plus vulnérables et quelles solutions à apporter?

### Quel est le canal principal par lequel se profile un hacker?

Depuis près de deux décennies, l'ensemble du monde professionnel s'est armé contre les attaques informatiques. De multiples acteurs spécialisés dans la sécurité informatique ont mis sur pied de nombreux moyens techniques tels que les pare-feux, connexions sécurisées, authentification multifactorielle, etc.

Dès lors, le hacker constate que le canal "le plus perfectible" reste l'humain/l'employé. Le télétravail a encore plus accentué les attaques visant l'humain; en voici quelques exemples de ce type d'attaques:

- ▶ **Phishing & Spear Phishing**—Courrier ou toute autre communication électronique contenant des informations spécifiques sur le destinataire afin d'inciter ce dernier à cliquer sur un lien, ouvrir une pièce jointe ou toute autre action pouvant mener à des compromissions des systèmes informatiques ou de données.
- ▶ **Business Email Compromise (BEC)**—Actions par l'intermédiaire de courrier électronique visant à réaliser des virements bancaires, généralement par la personification du PDG, du directeur financier ou tout autre cadre supérieur au sein de l'entreprise.
- ▶ **Social Engineering**—Manipulation des employés sur un plan psychologique, les incitant à réaliser des opérations inhabituelles.

### Quelles actions entreprendre pour réduire les risques? \*

Comme mentionné précédemment, nous décelons très clairement deux axes de prévention; le niveau

humain et le niveau entreprise. Ces deux axes sont différents mais doivent être le plus complémentaires possible afin d'offrir une sécurité informatique optimale.

#### Au niveau de l'individu:

- ▶ **Liens et pièces jointes**—Ne pas ouvrir des liens ou pièces jointes contenus dans les courriers électroniques en provenance de sources non fiables. Si les employés souhaitent naviguer vers un site Internet, il est recommandé de taper l'adresse du site directement dans le navigateur. Une adresse URL sécurisée doit commencer par le code "https" au lieu de "http". Toutefois, ce critère indispensable est insuffisant, il faut aussi inspecter soigneusement l'adresse URL avant de l'insérer dans le moteur de recherche afin de vérifier qu'elle mène au site officiel de l'entreprise/l'institution désirée.
- ▶ **Informations**—Ne pas répondre ni donner des informations au sujet d'un compte ou d'informations bancaires à une source inconnue. Les institutions de confiance, comme les fournisseurs ou les vendeurs, doivent déjà disposer de cette information. Ne jamais envoyer d'informations d'identification et/ou de mots de passe par courrier électronique.
- ▶ **Signaler toute activité suspecte et informé le support**—Contacter le service support dès qu'un courrier et sa pièce jointe sont suspects.

#### Au niveau de l'entreprise:

- ▶ **Formation et sensibilisation**—Il est primordial d'investir dans la formation des employés afin qu'ils soient informés des dernières techniques de 'phishing' et les procédures à suivre dans le cas d'une attaque.

\* Document de Zurich Assurance communiqué dans le WealthGram n°96



## L'interdépendance et l'hyper-connectivité rendent-elles les entreprises plus vulnérables et quelles solutions à apporter?

- **Connexions sécurisées**—Utiliser uniquement une connexion à distance sécurisée pour accéder aux réseaux de l'entreprise.
- **Authentification Multifactorielle (AMF)**—Les connexions VPNs doivent être configurées avec une authentification multifactorielle, représentant une couche supplémentaire de sécurité pour assurer que seul le personnel autorisé ait accès au réseau de l'entreprise.
- **Gestion des appareils mobiles**—Les ordinateurs portables doivent être équipés de logiciel prévoyant des contrôles de sécurité et créant un système virtuel crypté afin de stocker les données utilisées.
- **Périmètre de sécurité internet**—S'assurer que les pare-feux sont correctement installés et à jour afin de pouvoir identifier toutes les tentatives d'intrusion à partir d'adresse IP non autorisées.

Ensuite il y a également la divulgation de données sensibles pouvant faire l'objet de poursuite par les personnes lésées. Ce type d'attaque engendre des frais de procédures, d'avocats ou de médiation. Nous pouvons lier ce type d'attaque à celle subie par la commune de Rolle, s'apparentant à un cas de responsabilité civile informatique.

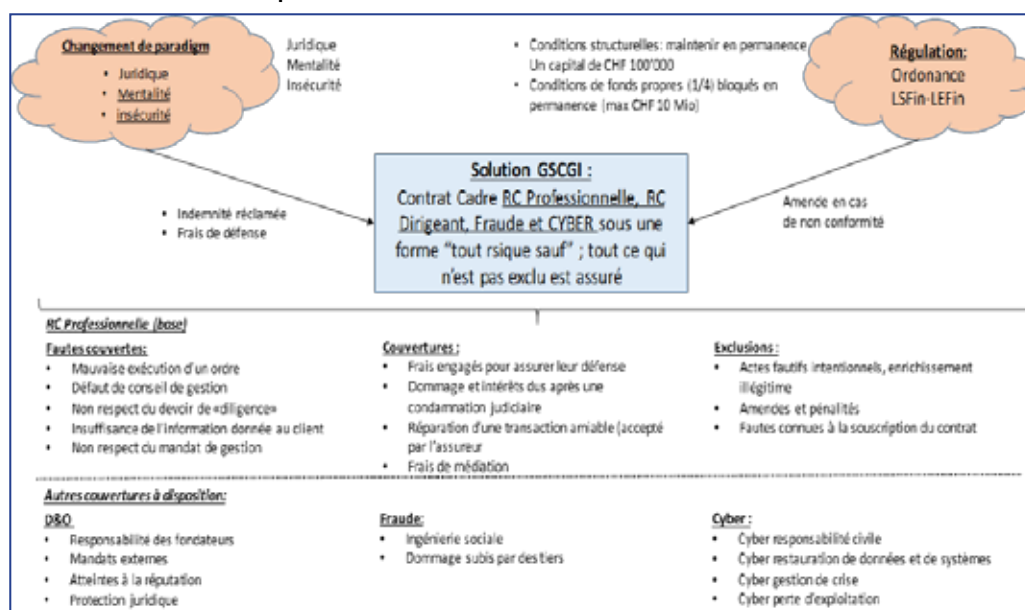
Pour finir, les cas de fraude peuvent entraîner des pertes financières. Ces cas de fraude peuvent être commis par des tiers ou même par des employés, mais également à la suite d'usurpation d'identité commise de la part d'un tiers.

Au vu de ce qui précède, des solutions d'assurances ont été mises en place et sont de plus en plus sollicitées, peu importe la taille de l'entreprise.

Le contrat-cadre, proposé par le GSCGI et son courtier exclusif (Patrimgest SA), propose une solution complète pour couvrir ce type de risque. Vous les retrouverez dans la partie inférieure du graphique:

### Quelles peuvent être les réelles implications pour un gérant de fortune suite à une attaque cyber?

Tout d'abord, nous pouvons citer les dommages infligés sur les infrastructures propres (ordinateurs, serveurs, destructions des informations, ...) rendant impossible ou difficile de passer des ordres, d'accéder au marché ou même simplement d'envoyer des emails. Nous appelons ceci des dommages propres.



## L'interdépendance et l'hyper-connectivité rendent-elles les entreprises plus vulnérables et quelles solutions à apporter?

Voici une explication des différentes couvertures proposées (non-exhaustive):

### DOMMAGES PROPRES

#### 1. Restauration de données et de systèmes

- ▶ **Appareils assurés**—Les terminaux d'utilisateurs comme les ordinateurs personnels, les ordinateurs portables, les tablettes, les *smartphones*, les téléphones, les appareils de transmission de données; les systèmes de serveurs et de stockage.
- ▶ **Données assurées**—Les informations sous forme de données électroniques, les logiciels, les fichiers audio et images qui sont stockés sur un appareil assuré.
- ▶ **Evènements assurés**—Le cryptage, la détérioration et/ou la destruction de données assurées ainsi que l'impossibilité d'utiliser ou l'utilisation détournée d'un appareil, causés par un logiciel malveillant, un accès ou une utilisation non autorisés.
- ▶ **Indemnisation**—Toutes les dépenses pour:
  - Analyse du sinistre.
  - Reprise de l'activité / limitation de l'attaque.
  - Remplacement des données / appareils électroniques.
  - Tests de remise en état des systèmes.

#### 2. Gestion de crise

- ▶ **Indemnisation:**
  - Frais d'analyse forensiques.
  - Prise en charge des frais d'identifications.
  - Prise en charge des frais de notifications aux autorités.
  - Prise en charge des frais de relations publiques, création de service *call center*.

#### 3. Perte d'exploitation

- ▶ **Indemnisation:**
  - La perte de rendement occasionnées suite à l'interruption totale ou partielle de l'activité de la société.
  - Les frais supplémentaires engagés par l'assuré pour le maintien de l'activité.

### PROTECTION JURIDIQUE

#### Prestations en cas d'un évènement assuré:

- ▶ Conseil des mesures juridiques immédiates.
- ▶ Dépôt de plainte pénale.
- ▶ Défense pénale en cas de violation de protection des données par négligence.
- ▶ Demande d'ordonnance pénale.

### RESPONSABILITÉ CIVILE (dommages au tiers)

Prestations assurées en cas de violation de la protection des données, de transfert de logiciel malveillant par le réseau informatique de l'assuré, la publication de contenus protégés par l'assuré:

- ▶ Indemnisation des prétentions justifiées par le tiers lésé (intérêts, frais de réductions du dommage, d'expertise, d'avocats, de médiation et de procédure de justice).

### FRAUDE

Prestations pour tout acte de manipulation de données, diffusion de programme malveillant commis par un employé à l'interne ou à l'externe (ou avec connivence):

- ▶ Remboursement de tout dommage financier (frais et dépenses direct) subis par la société.



## L'interdépendance et l'hyper-connectivité rendent-elles les entreprises plus vulnérables et quelles solutions à apporter?

### LE GSCGI PROPOSE UNE SOLUTION ENGLOBBANTE À SES MEMBRES

Outre la solution Cyber apportée, le contrat exclusif proposé par le GSCGI à ses Membres, à travers le partenariat de PATRIMGEST avec deux assureurs de renom (Zürich & Liberty), permet de souscrire à:

- Une assurance Cyber complète (la couverture fraude est conclue dans le contrat RC professionnelle).
- Une couverture en ligne avec les nouvelles exigences FINMA pour la partie RC professionnelle.
- De souscrire à une solution complète combinant la RC Dirigeant ainsi que Fraude ou même Cyber.
- De ne pas devoir immobiliser une somme de garantie pour répondre à ces mêmes exigences.
- De bénéficier de sommes d'assurance non seulement pour l'indemnité potentielle mais également pour les frais de défense ou de médiation découlant d'une plainte.

### Conditions pour bénéficier des tarifs préférentiels du contrat-cadre du GSCGI

Cette solution est offerte aux Membres du Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants (GSCGI). Une adhésion au Groupement est obligatoire, avec une cotisation annuelle très modérée (amortie par les conditions tarifaires préférentielles du contrat-cadre).

L'adhésion donne en outre accès à plusieurs services et à des accords-cadres spécialement négociés pour

les gestionnaires de fortune et conseillers financiers Membres du Groupement, tels que:

- ➔ Service juridique
- ➔ Contrat-type de gestion discrétionnaire
- ➔ Contrat-type de conseil financier
- ➔ Accord cadre de formation continue avec l'AZEK
- ➔ Permanence fiscale
- ➔ Accord cadre avec BRP SA pour les risques 'Cross-Border' et 'Suitability'
- ➔ Solutions externes pour les services de *compliance officer* et *risk control manager*.
- ➔ Conférences mensuelles éducatives.

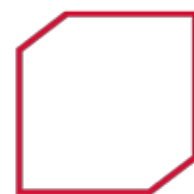
Etant le courtier exclusif et indépendant du Groupement, PATRIMGEST sera votre partenaire dans l'analyse du risque, du dimensionnement des couvertures nécessaires à vos besoins, ainsi que de la gestion des renouvellements/négociations avec l'assureur choisi.

Intéressé? Nous répondons à toutes vos questions à l'adresse suivante:

Email: [info@patrimgest.ch](mailto:info@patrimgest.ch)

Téléphone: 021 318 75 00

Site Internet: [www.patrimgest.ch](http://www.patrimgest.ch)



**PATRIMGEST**

À votre service afin de vous faire bénéficier de notre connaissance approfondie des rouages liés au courtage en

## Patrimgest SA: une société dans l'ère du temps de ses clients

Active depuis plus de 20 ans et fondée par un Membre du GSCGI, la société PATRIMGEST est spécialisée dans le courtage en assurances, la gestion de patrimoine, les placements et le conseil juridique.

Société familiale, étant restée totalement indépendante et libre de ses choix, PATRIMGEST adopte une approche «sur mesure» pour ses clients en proposant une analyse complète de leur situation en termes de risque financier, fiscal ou patrimonial.

Bien que gestionnaire de tous les risques assurantiels, l'entreprise s'est spécialisée dans les couvertures financières touchant donc les gérants de fortunes, conseillers financiers et distributeurs de fonds.

Membre du GSCGI depuis plusieurs années, PATRIMGEST a mis sur pied un contrat-cadre d'assurance spécifique aux risques des gestionnaires de fortune. Ce contrat-cadre est exclusif pour le Groupement. Les clients/GFI bénéficient également d'une expertise en termes d'assurances de personnes tels que les caisses de pension surobligatoires et la perte de gain.

Au fil du temps et de l'évolution des besoins des clients, nous nous sommes adaptés afin de pouvoir offrir des nouveaux services tels que:

- ➔ Planification financière, fiscale et successorale.
- ➔ Conseil global aux indépendants avec gestion de portefeuille titres.
- ➔ Négociation de crédit hypothécaires.
- ➔ Intégration d'un réseau de courtier international nous permettant de suivre l'ensemble de l'activité de nos clients internationaux et de pouvoir les accompagner dans les différents pays d'activité.

Se voulant être une entreprise dynamique et flexible, nous mettons également l'accent sur une «veille active» nous permettant de rester à la pointe des

nouveaux risques et des solutions apportées par le marché. Cette démarche nous permet d'acquérir une analyse fine des risques de nos clients et d'optimiser les solutions apportées tout en garantissant la pérennité de leur activité.

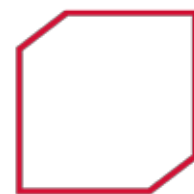
PATRIMGEST possède désormais également une succursale sur Genève en plus de ses bureaux historiques de Lausanne, ce qui permet d'être encore plus proche du tissu économique Romand.

Intéressé? Nous répondons à toutes vos questions à l'adresse suivante:

Email: [info@patrimgest.ch](mailto:info@patrimgest.ch)

Téléphone: 021 318 75 00

Site Internet: [www.patrimgest.ch](http://www.patrimgest.ch)



**PATRIMGEST**

*À votre service afin de vous faire bénéficier de notre connaissance approfondie des rouages liés au courtage en assurances et à la gestion de patrimoine.*



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.

## CRYPTO FINANCE IS JOINING DEUTSCHE BÖRSE GROUP (29 JUNE 2021)

**Crypto Finance AG** is an independent financial group under consolidated FINMA supervision, offering institutional and professional clients trading, storage, and investment in digital assets. The acquisition is an important step on **Deutsche Börse's** way to building a trusted and fully regulated digital asset ecosystem in Europe. **Crypto Finance's founder, Jan Brzezek and the current management team** will continue to lead the company and retain significant personal holdings.

Deutsche Börse Group has acquired a majority stake in Crypto Finance AG, a financial group under consolidated FINMA supervision that offers trading, storage, and investment in digital assets to institutional and professional clients. Through the acquisition, Deutsche Börse further extends its offering for digital assets by providing a direct entry point for investments, including post-trade services such as custody.

Crypto Finance Group, with a fully licenced securities firm, offers 24/7 trading and brokerage of more than 200 digital assets in combination with a highly secure in-house custody solution. With connectivity to a multitude of digital asset venues worldwide, Crypto Finance bridges the problem of liquidity fragmentation in the market. Professional and institutional clients can directly invest in digital assets, without having to setup their own infrastructure and operational frameworks. Furthermore, Crypto Finance enables clients to store a wide range of digital assets securely with custody solutions, as well as offering tokenisation and blockchain infrastructure services. An asset management unit under FINMA regulation also enables investor access to the digital asset class via an active and rule-based alternative investment fund offering.

As part of Deutsche Börse Group, Crypto Finance will be able to further scale the business and expand the range of digital asset services. Deutsche Börse also intends to make Crypto Finance's offering easily accessible for participants via its established platforms. The goal is to establish a neutral, transparent, and highly scalable digital asset ecosystem under European regulation.



*"Digital assets will transform the financial industry. There is increasing demand from established financial institutions who are looking to become active in this new asset class and want a trusted partner", said Thomas Book, Executive Board Member for Trading and Clearing at Deutsche Börse. "We are excited that Crypto Finance is joining the Group. The team is an ideal strategic fit, and will help us tremendously on our way to building a trusted and fully regulated digital asset ecosystem for institutional investors in Europe. Crypto Finance perfectly complements our recent offerings like 360X, the innovative DLT-based platform for serial marketplace creation, and our leading, centrally-cleared crypto ETNs."*

Jan Brzezek, CEO and Founder, of Crypto Finance AG, said: *"Since the beginning, our goal was to bridge the old and new worlds. This is why we are excited to team up with a neutral partner like Deutsche Börse, who brings trust, reputation, and expertise in traditional financial market infrastructure. In combination with our proven expertise in crypto assets and the underlying technologies, we will now achieve our goals much faster. Together, we will enable thousands of financial institutions and professional investors in Europe to instantly enter this new asset class in a way they are familiar with."*

Read on...

<https://www.cryptofinance.ch/en/deutsche-boerse-group-acquires-majority-in-crypto-finance/>

## FECIF INFORMS...

Francesco Surace | Analyst  
Cattaneo Zanetto & Co. | Rome | Milan | Brussels  
[www.cattaneozanetto.it](http://www.cattaneozanetto.it)

### FECIF—NewsFlash—114/2021—European Commission: Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directive (update)

**Executive Summary**—The European Commission published a proposal for a directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2009/65/EC as regards the use of key information documents by management companies of undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS). The Commission's proposal is also open for feedback until September 9, 2021.

**Analysis**—This proposal inserts a new article in Directive 2009/65/EC which lays down in a clear, precise and unconditional manner that, where a key information document is drawn up, provided, revised and translated for a UCITS pursuant to Regulation (EU) No 1286/2014, it should be considered as satisfying the requirements applicable to key investor information for the purposes of that Directive.

Regarding the consultation, all feedback received will be summarised by the European Commission and presented to the European Parliament and Council with the aim of feeding into the legislative debate.

Feedback received will be published on the European Commission's Have your say website and therefore must adhere to the [feedback rules](#).

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

\* \* \*

### FECIF—NewsFlash—113/2021—ESMA: consultation on suitability assessments of DRSP management body members

**Executive Summary**—The European Securities and Markets Authority (ESMA) published a [Consultation](#)

[Paper](#) on draft Regulatory Technical Standards (RTS) under the Markets in Financial Instruments Regulation (MiFIR) regarding suitability assessments of DRSP management body members. This consultation runs until 24 September 2021.

**Analysis**—ESMA proposes to introduce requirements covering the following areas:

- Good reputation, honesty, and integrity;
- Sufficient time commitment;
- Knowledge, skills and experience;
- Independence;
- Induction and training;
- Diversity; and
- Record-keeping.

The CP builds on the existing ESMA [guidelines](#) regarding the management body of market operators and DRSPs, taking into account different roles and functions carried out by them and the need to avoid conflicts of interest between management body members and users of the Approved Publication Arrangement (APA), Consolidated Tape Provider (CTP) or Approved Reporting Mechanism (ARM).

**Next steps**—ESMA invites all stakeholders to respond to this consultation by 24 September 2021. ESMA will finalise and submit its draft RTS to the European Commission by Q1/ 2022.

**Sources**—More information available [here](#).

\* \* \*

### FECIF—NewsFlash—111/2021—EIOPA: monthly technical information for Solvency II and update of the symmetric adjustment of the equity capital charge

**Executive Summary**—Today (Aug. 4, 2021), the European Insurance and Occupational Pensions



## FECIF INFORMS...

Francesco Surace | Analyst  
Cattaneo Zanetto & Co. | Rome | Milan | Brussels  
[www.cattaneozanetto.it](http://www.cattaneozanetto.it)

Authority (EIOPA) published technical information on the relevant risk free interest rate term structures (RFR) with reference to the end of July 2021, in addition EIOPA also published the update of the symmetric adjustment of the equity capital charge for Solvency II – end July 2021.

### Analysis—

- Technical information on the relevant risk-free interest rate term structures (RFR)

Technical information relating to risk-free interest rate (RFR) term structures is used for the calculation of the technical provisions for (re) insurance obligations. In line with the Solvency II Directive, EIOPA publishes technical information relating to RFR term structures monthly via a dedicated section on EIOPA's Website.

RFR information has been calculated on the basis of the content of the [Technical Documentation](#) published on 31 May 2020 and based on RFR coding released on 8 October 2019. All the documents are available on [RFR](#) specific area on EIOPA's website.

- Symmetric adjustment of the equity capital charge

The symmetric adjustment is regulated mainly in Article 106 of Directive 2009/138/EC (Solvency II Directive); Article 172 of the of the Delegated Regulation of Solvency II as well as in EIOPA's Final report on ITS on the equity index for the symmetric adjustment of the equity capital charge.

**Sources**—More information about RFR is available [here](#). More information about the symmetric adjustment is available [here](#), the relevant documentation is attached to this mail.

\* \* \*

## FECIF—NewsFlash—109/2021—EIOPA - Risk Dashboard: European insurers' risk levels remain broadly stable

**Executive Summary**—The European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) published today (Aug. 3, 2021) its Risk Dashboard based on the first quarter of 2021 Solvency II data. The results show that insurers' exposures to macro risks remain at high level while all other risk categories remain at medium level.

**Analysis**—As regards to macro risk, Gross Domestic Product growth and inflation forecasts registered new upward revisions. The 10 years swap rates have slightly increased across currencies in the second quarter of 2021. Financial markets remain broadly stable, amid fiscal and monetary support. Solvency positions for the first quarter of 2021 for all types of undertakings showed an improvement. Life insurers' profitability, measured by annual investments' returns, registered a notable deterioration in 2020.

Insurance risks remain at medium level, in spite of deterioration of some indicators. The cumulative catastrophe loss ratio and year-on-year premium growth for non-life continued deteriorating. On the other hand, the loss ratio decreased to one of the lowest values and year-on-year premium growth for life reported a slight recovery after the deterioration in the previous quarters.

Market perceptions remain at medium level with an increasing trend. The life insurance sector underperformed while non-life outperformed the stock market in the second quarter 2021.

**Sources**—The Risk Dashboard is available [here](#). More information available [here](#).

\* \* \*



## FECIF INFORMS...

Francesco Surace | Analyst  
Cattaneo Zanetto & Co. | Rome | Milan | Brussels  
[www.cattaneozanetto.it](http://www.cattaneozanetto.it)

### FECIF—NewsFlash—107/2021—EBA: consultation on new Guidelines on the role of AML/CFT compliance officers

**Executive Summary**—The European Banking Authority (EBA) launched today a public consultation on new Guidelines on the role, tasks and responsibilities of anti-money laundering and countering the financing of terrorism (AML/CFT) compliance officers. This consultation runs until 2 November 2021.

**Analysis**—The draft Guidelines comprehensively address, for the first time at the level of the EU, the whole AML/CFT governance set-up. They set clear expectations of the role, tasks and responsibilities of the AML/CFT compliance officer and the management body and how they interact, including at group level. AML/CFT compliance officers need to have a sufficient level of seniority, which entails the powers to propose, on their own initiative, all necessary or appropriate measures to ensure the compliance and effectiveness of the internal AML/CFT measures to the management body in its supervisory and management function.

Without prejudice to the overall and collective responsibility of the management body, the draft Guidelines also specify the tasks and role of the member of the management board, or the senior manager where no management board exists, who are in charge of AML/CFT overall, and on the role of group AML/CFT compliance officers. As information reaching the management body needs to be sufficiently comprehensive to enable informed decision-making, the draft Guidelines set out which information should be at least included in the activity report of the AML/CFT compliance officer to the management body.

Where a financial services operator is part of a group, the draft Guidelines provide that a Group

AML/CFT compliance officer in the parent company should be appointed to ensure the establishment and implementation of effective group-wide AML/CFT policies and procedures and to ensure that any shortcomings in the AML/CFT framework affecting the entire group or a large part of the group are addressed effectively. Provisions in the draft Guidelines are designed to be applied in a proportionate manner, taking into account the diversity of financial sector operators that are within the scope of the AML Directive. They are also in line with existing ESA guidelines, in particular: the revised Guidelines on internal governance under the capital requirements Directive (CRD); the revised Joint ESMA and EBA Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body; the draft Guidelines on the authorisation of credit institutions; and the draft Guidelines for common procedures and methodologies for the supervisory review and evaluation process (SREP) and supervisory stress testing.

Comments to the draft Guidelines can be sent by clicking on the “send your comments” button on the [EBA's consultation page](#). The deadline for the submission of comments is 2 November 2021.

All contributions received will be published following the close of the consultation, unless requested otherwise.

**Sources**—All the relevant information are available [here](#).

\* \* \*

**FECIF NewsFlash 106/2021—EIOPA: consultation on the amendments of supervisory reporting and disclosure requirements**

**Executive Summary**—EIOPA published today a consultation on the amendments of supervisory

## FECIF INFORMS...

Francesco Surace | Analyst  
Cattaneo Zanetto & Co. | Rome | Milan | Brussels  
[www.cattaneozanetto.it](http://www.cattaneozanetto.it)

reporting and disclosure requirements under Solvency II. EIOPA invites to provide comments by 17 October 2021.

**Analysis**—After several years of the implementation of Solvency II and the information received by national supervisory authorities it is important to ensure that the regular supervisory reporting remains fit for purpose. The analysis over the last years lead to a number of proposals to amend the Solvency II Directive and its Delegated Regulation. These were put forward by EIOPA in the [Opinion on the 2020 review of Solvency II](#). However, the experience also showed that there is a need to implement amendments to reporting requirements within the current legal framework, without waiting for the Solvency II review.

In this consultation paper, EIOPA proposes amendments to the reporting requirements, which are mainly based on the Report on quantitative reporting templates published together with the 2020 Solvency II Opinion. In addition to those changes, the proposals include simplification of quarterly reporting for all undertakings, elimination of some reporting templates for all undertakings and new thresholds to promote better risk-based

and proportionate reporting requirements. This will lead to a reduction of the number of templates to be reported for the majority of the undertakings.

EIOPA proposals on the review of the reporting requirements should bring several benefits, which will ultimately lead to a better protection of policyholders:

- Reduction of reporting costs for most insurance undertakings.
- Inclusion of information needed for supervisory purposes focusing on emerging risks and new areas for which supervisors identified a number of data gaps.
- A more fit-for-purpose reporting, for example reducing and simplifying when possible but also accommodating gaps identified by supervisors.

EIOPA invites all interested stakeholders to provide comments to the amendments by e-mail to [CP-21-002@eiopa.europa.eu](mailto:CP-21-002@eiopa.europa.eu) by 17 October 2021.

**Sources**—More information and all the relevant documents are available [here](#).

\* \* \*



fecif

the European Federation of  
Financial Advisers and  
Financial Intermediaries

## CIFA INFORMS...

### COVID-19 IMPACT ON HUMAN CAPITAL DEVELOPMENT

According to the World Bank: COVID-19 threatens to wipe out a decade of human capital gains, leaving a generation behind, as countries struggle to contain the virus, save lives, and rebuild their economies:

- ➔ Most children – more than 1 billion – have been out of school due to COVID-19.
- ➔ Globally \$10 trillion of lifetime earnings could be lost for this cohort of students, due to lower levels of learning, school closings, or the risk of dropping out of school.
- ➔ Lower and middle-income countries are reporting significant disruptions in essential health services, like routine vaccinations and child healthcare.
- ➔ The pandemic is exacerbating risks of gender-based violence, child marriage and adolescent pregnancy, all of which further reduce opportunities for learning and empowerment for women and girls.

Yet, if we want to eradicate poverty, protecting and investing in people is one of the most effective ways of ending extreme poverty by 2030. Human Capital Investments must remain on course during Covid-19 and if possible, be accelerated in a post-Covid-19 world. The outcome is worth the price.

While it requires resources such as people, time, money and a herculean effort by all stakeholders, let us imagine a world where all humans possess the knowledge, skills, and health to realize their potential as productive members of society.

CIFA, like the World Bank, shares the conviction of investing in people through nutrition, health care, quality education, jobs and skills to develop their human capital, thereby resulting in ending extreme poverty and creating a more inclusive society.



**CONVENTION OF  
INDEPENDENT  
FINANCIAL  
ADVISORS**

*...article by Tony Mahabir—President of CIFA—[www.cifango.org](http://www.cifango.org)*

At its core, the essence of human capital is empowering the individual to possess personal and financial assets in order to be an independent author of their wellbeing. Further, Adam Smith stated that “Nobody but a beggar chooses to depend chiefly upon the benevolence of his fellow citizens.”

We at CIFA, similar to everyone else, has had to cope, pivot and re-ignite our vision of a better world. Looking ahead, we will continue to foster healthy conversations and viewpoints in our Trusting magazine and at our conferences and forums. Our role is bringing together all relevant stakeholders to the table for in-depth dialogue and cooperation to deal with a world of increased volatility, uncertainty, complexity and ambiguity facing investors. At the same time, financial advisors must cope with changing regulations, lack of harmonization and inconsistent standards and certification nationally and internationally.

On a macro scale, while we are not out of the woods yet, the COVID-19 pandemic has transformed how governments and businesses think about our economies and our societies. The monetary and fiscal policies governments make today will determine their success in building a transition to greener, more inclusive and more resilient tomorrows.

In closing, it is the view of CIFA that the post-Covid era should be seen as an opportunity to chart a path that empowers everyone to face the future with confidence.

Success to you, dear reader, stay safe and may each passing day bring us all toward brighter tomorrows!

## TRANSMISSION DIRECTE D'INFORMATIONS À LA SEC

...article de Célian Hirsch—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1194/>

Dans un *Memorandum* du 25 juin 2021, le Préposé fédéral à la protection des données et à la transparence **donne son avis** sur la licéité du transfert de données personnelles à la *Securities and Exchange Commission* (SEC) par les entreprises suisses enregistrées auprès de cette autorité américaine.

La SEC a contacté le Préposé fédéral en décembre 2020 afin de savoir si et à quelles conditions les entreprises suisses pouvaient lui transmettre des données personnelles dans le cadre de sa surveillance. Même si le *Memorandum* ne le précise pas, on imagine que la SEC craignait que les entreprises suisses invoquent la protection des données afin de ne pas pleinement coopérer avec elle.

Le Préposé commence par rappeler la teneur de l'**art. 42c LFINMA**. Cette disposition prévoit les conditions auxquelles les assujettis peuvent transmettre directement des informations aux autorités étrangères de surveillance des marchés financiers. L'une de ces conditions consiste en la garantie des droits des clients et des tiers, notamment leur droit à la protection des données (cf. **Circulaire FINMA 2017/6 Cm 30**).

Le Préposé examine ainsi si le transfert de données à la SEC respecte le droit suisse de la protection des données, en particulier les règles relatives à la communication transfrontière de données (**art. 6 LPD**).

L'**art. 6 al. 2 LPD** soumet à des conditions alternatives la communication de données personnelles à l'étranger dans un État ne disposant pas d'une législation assurant un niveau de protection adéquat. Les États-Unis ne disposant pas d'un tel niveau de protection, le Préposé examine si l'une des conditions prévues à l'**art. 6 al. 2 LPD** est remplie.

En premier lieu, une telle communication est valable si la personne concernée y consent librement. Si la personne subit un désavantage en cas d'absence de consentement, celui-ci peut néanmoins être valable si deux conditions cumulatives sont remplies:

- (1) il doit exister une relation entre le désavantage et le but du traitement et
- (2) le désavantage ne doit pas être manifestement disproportionné.

En l'espèce, le fait que la personne se voit refuser toute relation contractuelle si elle ne donne pas son consentement n'invalide pas le consentement aux yeux du Préposé. En effet, une entreprise suisse ne peut pas offrir ses services à des clients qui n'accepteraient pas le transfert de leurs données à la SEC. Il existe ainsi une relation entre le consentement et le but poursuivi par l'entreprise suisse et le désavantage n'est pas disproportionné pour les clients. Au contraire, pour les employés, le consentement ne peut pas être donné librement, car le désavantage qui en résulterait consisterait en la perte de leur travail. Ce désavantage serait ainsi disproportionné.

Le consentement doit être donné de manière éclairée, c'est-à-dire que la personne concernée doit avoir été informée que ses données peuvent être transmises à la SEC. En outre, le consentement peut être révoqué à tout moment. Enfin, selon le Préposé, si le contrat est résilié, le consentement ne peut plus servir de motif justificatif à un transfert de données.

Dans un deuxième temps, la communication à l'étranger est également valable si «le traitement est en relation directe avec la conclusion ou l'exécution d'un contrat et les données traitées concernent le cocontractant» (**art. 6 al. 2 let. c LPD**).

Le Préposé considère que cette condition est en principe réunie en l'espèce, même après la résiliation

## TRANSMISSION DIRECTE D'INFORMATIONS À LA SEC

...article de Célian Hirsch—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1194/>

du contrat. Néanmoins, la personne concernée (client ou employé) peut disposer d'intérêts privés prépondérants. L'entreprise suisse doit ainsi analyser, au cas par cas, s'il existe de tels intérêts privés prépondérants avant de transmettre les données à la SEC. Par ailleurs, le Préposé ne prend expressément pas position sur la compatibilité du transfert de données avec le droit pénal, en particulier sous l'angle du secret bancaire (art. 47 LB).

Troisièmement, la communication à l'étranger est valable s'il existe un intérêt public prépondérant (art. 6 al. 2 let. d LPD). Vu que la FINMA considère que l'art. 42c LFINMA permet expressément la transmission directe d'informations à la SEC, le Préposé en déduit également l'existence, en principe, d'un intérêt public prépondérant. Néanmoins, comme pour le contrat, le responsable du traitement doit encore examiner si la personne concernée peut disposer d'intérêts privés prépondérants.

Dans une deuxième partie, le Préposé examine si la communication à la SEC respecte les autres dispositions de la LPD, notamment les principes de bonne foi et de reconnaissabilité (art. 4 al. 2 et 4 LPD). Le Préposé considère que les entreprises doivent informer en amont les personnes concernées de la potentielle communication de leurs données à la SEC, mais qu'elles ne doivent pas les informer après les avoir concrètement transmises à la SEC sur demande.

Enfin, concernant le devoir de discrétion, dont la violation est pénalement répréhensible (art. 35 LPD),

le Préposé souligne que cette disposition a un champ d'application restreint. Seules les données sensibles sont visées. Or les données financières ne sont pas en soi des données sensibles. Bien que la version révisée de cette norme vise toutes les données personnelles (art. 62 nLPD), cette norme ne devrait pas s'appliquer si la communication respecte la protection des données.

Cet avis du Préposé fait l'objet d'une critique par VASELLA sur [datenrecht.ch](https://datenrecht.ch). Cet auteur souligne en particulier que le consentement peut subsister après la fin d'une relation contractuelle si les conditions générales le prévoient expressément. Par ailleurs, il note que lorsque la communication est en relation directe avec la conclusion ou l'exécution d'un contrat, il n'y a plus besoin d'examiner s'il existe encore un éventuel intérêt privé prépondérant, contrairement à ce que soutient le Préposé.

Le Préposé souligne que son examen se limite au droit suisse et qu'il ne couvre pas le droit européen.

Concernant le transfert de données à la SEC sous l'angle du RGPD, l'Information Commissioner's Office (autorité britannique de protection des données) considère que l'intérêt public permet une telle communication (art. 49 par. 1 let. d RGPD). Si cette autorité n'évoque ni la possibilité du consentement ni celle de l'exécution du contrat, cela s'explique probablement par l'approche européenne bien plus stricte que la nôtre (cf. EDPB, [Guidelines 05/2020 on consent under Regulation 2016/679](#), N 13 et 30).



CENTRE DE DROIT  
BANCAIRE ET FINANCIER



## LA FINMA 'NUDGE' LES BANQUES ET LES ASSURANCES VERS L'INVESTISSEMENT DURABLE

...article de Jeremy Bacharach—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1191/>

La théorie des *nudges*, développée par les universitaires américains Richard Thaler (Prix Nobel d'économie 2017) et Cass Sunstein, postule qu'il est possible de réglementer certains comportements sans mettre en place des règles contraignantes. Thaler et Sunstein suggèrent plutôt d'influencer les choix humains en utilisant diverses méthodes de psychologie élémentaire, dans le but d'encourager certains comportements socialement bénéfiques, sans toutefois les rendre obligatoires. L'exemple typique est celui d'une cafétéria: il est possible d'encourager les personnes à manger mieux, mais sans réduire leur liberté de choix, en plaçant les plats sains à la hauteur de leurs yeux et en rendant plus difficile l'accès aux plats moins sains. La présentation des plats de cette manière est un exemple de *nudge* (littéralement, un «coup de pouce»).

Jusqu'ici, il a semblé que la réception de cette théorie au niveau du droit suisse était limitée. En examinant toutefois les mesures adoptées par la FINMA pour promouvoir la transparence en matière de risques climatiques, il y a lieu de s'interroger si les *nudges* n'ont pas fait leur entrée au sein de la réglementation financière suisse.

Le 31 mai 2021, la FINMA a en effet **publié** des modifications de la **Circulaire 2016/1 «Publication-banques»** et de la **Circulaire 2016/2 «Publication-assureurs (public disclosure)»**, qui sont entrées en vigueur le 1er juillet 2021. Ces adaptations imposent désormais aux plus grandes banques et assurances suisses de publier dans leurs rapports annuels certaines informations concernant la «gestion des risques liés au climat». Sont concernées par cette obligation les banques des catégories 1 et 2, soit les cinq plus grandes banques, ainsi que les quatre plus grandes assurances.

Les principes régissant ces nouvelles obligations de publication sont courts et concis, si bien qu'il est

possible de les citer ici dans leur intégralité. Nous reproduisons ci-après la nouvelle Annexe 5 à la circulaire 2016/1, étant précisé que les modifications de la circulaire 2016/2 (cm. 13.1 ss) sont quasi-identiques, *mutatis mutandis*:

*«Les banques des catégories de surveillance 1 et 2 publient chaque année des informations sur la gestion des risques financiers liés au climat dans le cadre de leur rapport annuel.*

*La publication comprend au minimum les informations suivantes:*

- *caractéristiques centrales de la structure de gouvernance dont dispose la banque pour identifier, évaluer, gérer et surveiller les risques financiers liés au climat et établir un rapport à ce sujet,*
- *description des risques financiers liés au climat à court, moyen et long termes, leur influence sur la stratégie commerciale et la stratégie en matière de risque, ainsi que leurs répercussions sur les catégories de risque existantes,*
- *structures et processus de gestion des risques pour identifier, évaluer et gérer les risques financiers liés au climat,*
- *informations quantitatives (chiffres-clés et objectifs) sur les risques financiers liés au climat ainsi que sur la méthodologie utilisée.*

*Les banques publient les critères et méthodes d'évaluation sur lesquels repose leur analyse de la matérialité des risques financiers liés au climat.»*

Le commentaire de la FINMA apporte quelques précisions utiles pour la mise en œuvre de ces règles en pratique. La FINMA insiste en particulier



## LA FINMA 'NUDGE' LES BANQUES ET LES ASSURANCES VERS L'INVESTISSEMENT DURABLE

...article de Jeremy Bacharach—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1191/>

sur le fait que ce sont les risques *financiers* qui doivent faire l'objet de la publication. Plus précisément, les banques et assurances sont censées rendre publique la manière dont elles gèrent les risques financiers ordinaires, inhérents à leurs activités – risque de crédit, risque de marché, risque opérationnel et, le cas échéant, risque d'assurance – à l'aune des conséquences du changement climatique. Soulignons en outre qu'il ne s'agit que d'une *pure obligation de publication*: techniquement, les modifications des circulaires 2016/1 et 2016/2 n'affectent pas les règles matérielles applicables aux activités proprement dites des banques et des assurances. Pour la FINMA, les coûts engendrés pour les assujetties devraient ainsi se limiter à des frais d'informatique, de personnel ou de *consulting*.

Comme c'est désormais le cas pour la plupart des évolutions en matière de réglementation financière, cette décision n'est pas une initiative de la FINMA, mais provient d'un texte de *soft law* adopté par un organisme transnational. Il s'agit ici des *Recommendations on Climate-related Financial Disclosures*, un document publié en 2017 par la *Task Force on Climate-Related Disclosures* (TCFD), groupe de travail composé de 32 membres occupant pour la plupart des fonctions dirigeantes au sein de multinationales. Les *Recommendations* sont déjà mises en œuvre par un grand nombre d'entreprises multinationales, y compris six banques et assurances visées par les modifications du 31 mai 2021.

Juridiquement, cette nouvelle obligation pour les banques est fondée sur les règles de matière de publication des fonds propres, soit les *art. 3g LB* et *16 OFR*, afférant au *pilier 3* des standards de Bâle.

Concernant les assurances, il s'agit des obligations de transparence consacrées par les *art. 25 LSA* et *111a OS*, issues des *Core Principles de l'International*

*Association of Insurance Supervisors*. Ces bases légales n'ont pas été conçues pour réglementer les risques climatiques: elles sont donc utilisées comme «véhicules» pour intégrer au droit suisse les recommandations de la TCFD.

À notre sens, les modifications des circulaires 2016/1 et 2016/2 vont toutefois plus loin qu'une «simple» obligation de publication. En désignant le changement climatique comme un risque financier, et en obligeant les banques et assurances à rendre publique la manière dont elles gèrent ce risque, la FINMA encourage en réalité ces institutions à se distancer des activités à fort impact environnemental et à se rapprocher de projets verts et durable. Cet objectif figure par ailleurs en filigrane des *Recommandations* de la TCFD. L'intervention de la FINMA a donc pour effet – sinon pour but – d'influencer indirectement le comportement des assujetties, sans toutefois leur imposer des obligations correspondantes de manière directe et explicite. Cette mesure a donc toutes les apparences d'un *nudge*, encourageant les banques à participer plus activement à la transition vers une économie plus durable. Il n'est d'ailleurs pas surprenant que les obligations de «*disclosure*» soient citées explicitement dans les travaux de Thaler et Sunstein comme un exemple de *nudge*.

L'adoption de cette méthode de réglementation est louable, puisqu'elle permet de limiter la longueur et la complexité de la réglementation. Notons cependant un regret: Sunstein et Thaler recommandent aux autorités d'être entièrement transparentes sur les buts et les effets de leurs *nudges*.

Il aurait été souhaitable ici que la FINMA se prête à ce jeu, en reconnaissant explicitement les conséquences concrètes de cette nouvelle réglementation pour ses assujetties.

## QUEL DROIT À L'INFORMATION?

...article de Célian Hirsch—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1190/>

Dans son arrêt 4A\_599/2019, le Tribunal fédéral se penche sur une demande en reddition de compte d'un client contre sa banque après la survenance d'un litige relatif à un appel de marge.

En novembre 2010, le client ouvre un compte auprès d'une banque suisse afin d'investir son patrimoine à l'aide d'opérations de change et par des ventes et achats d'options sur des devises et métaux précieux. Il reçoit un crédit de la banque et signe notamment un contrat de nantissement général.

Après l'abandon du taux plancher par la BNS le 15 janvier 2015, la banque sollicite un appel de marge. Vu que le client n'y donne pas suite, la banque liquide toutes les positions. Le client se retrouve avec un solde négatif à hauteur de plus de 3 millions de dollars.

La banque saisit le Tribunal de première instance genevois d'une demande en paiement. Le client dépose une demande reconventionnelle et prend des conclusions préalables en reddition de compte fondées sur l'art. 400 CO. Les conclusions du client détaillent en vingt points les documents requis. La reddition vise deux périodes distinctes:

- Une première période est celle antérieure à l'appel de marge. Le client désire en particulier vérifier si les coûts et marges prélevés par la banque sont raisonnables ou s'ils ne constituent pas des commissions cachées.
- La seconde période est celle relative à l'appel de marge. Le client aimerait principalement vérifier comment la banque a valorisé ses options et comment elles ont été liquidées.

Après que la banque a fourni plusieurs documents relatifs à l'appel de marge, le Tribunal de première instance déboute entièrement le client de ses conclusions en reddition de compte.

Le mandant obtient partiellement gain de cause en appel. Pour la période antérieure à l'appel de marge, la Cour de justice considère que le client ne dispose pas d'un intérêt légitime à obtenir les documents requis. En effet, non seulement il n'avait jamais contesté aucune opération, mais en plus d'éventuelles contestations seraient désormais tardives en raison de la clause de réclamation. La Cour de justice admet néanmoins que le client a le droit d'obtenir les rapports d'investissement mensuels complets ainsi que le détail des éventuelles rétro-commissions. Pour la seconde période, le client obtient notamment le droit à recevoir des explications détaillées sur la méthode employée pour calculer la volatilité des options ainsi que des copies d'écran du système informatique de la banque relatives à diverses options sur devises (ACJC/1515/2019).

Saisi d'un recours déposé par le client, le Tribunal fédéral se penche notamment sur la problématique suivante: le mandant a-t-il le droit à obtenir des informations sur la période antérieure au litige alors qu'il n'a jamais émis la moindre contestation jusqu'à la naissance du litige?

Selon l'art. 400 al. 1 CO, le mandataire est tenu, à la demande du mandant, de lui rendre en tout temps compte de sa gestion (*Rechenschaftspflicht*) et de lui restituer tout ce qu'il a reçu de ce chef, à quelque titre que ce soit (*Herausgabepflicht*). Ce droit à la reddition de compte trouve ses limites dans les règles de la bonne foi (art. 2 al. 2 CC). En matière bancaire, les renseignements fournis doivent couvrir tous les éléments permettant au client de comprendre les opérations effectuées et d'être éclairé sur les éventuelles erreurs du mandataire.

En l'espèce, le client soutient premièrement que les informations requises devraient lui permettre d'examiner si la banque a prélevé des commissions occultes. La clause de réclamation ne serait

## QUEL DROIT À L'INFORMATION?

...article de Célian Hirsch—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1190/>

d'ailleurs pas applicable si ces commissions étaient indétectables. Le mandant poursuivrait ainsi un intérêt légitime.

Le Tribunal fédéral n'est pas convaincu par cette argumentation. Il considère la demande comme chicanière et son exécution serait en plus disproportionnée. Non seulement les informations visées se trouvaient dans la documentation déjà remise au client – qu'il n'a, semble-t-il, pas gardé –, mais en plus le client n'a jamais contesté ou remis en cause le prix des options OTC. Le présent litige relatif à l'appel de marge ne saurait justifier le contrôle de toute l'activité de la banque depuis le début de la relation. La simple hypothèse de commissions occultes ne le justifie pas non plus. Partant, la demande en reddition de compte pour la période antérieure à l'appel de marge est abusive.

Concernant la période relative à l'appel de marge, le Tribunal fédéral considère que la demande portant sur les évaluations quotidiennes des options et les calculs de marge quotidiens pour les mois précédant l'appel de marge est également disproportionnée et chicanière. Les informations visées ne sont pas non plus nécessaires pour contrôler la bonne et fidèle exécution du mandat. En particulier, les parties étaient liées par une relation *execution only* dans laquelle la banque était dépositaire et créancière-gagiste. Dès lors, elle ne devait ni avertir le client des risques liés à sa stratégie spéculative fondée sur le taux plancher, ni l'informer régulièrement de l'état de la marge.

Enfin, dans une dernière étape, le Tribunal fédéral considère que le journal des valeurs mobilières, qui permet de reconstituer les transactions (cf. [Circulaire FINMA 2008/4](#)), n'est pas destiné aux clients. Il appartenait ainsi au client d'expliquer en quoi ces informations ne ressortaient pas déjà de la documentation et des renseignements fournis par la banque, ce qu'il n'a pas fait.

Partant, le Tribunal fédéral rejette le recours.

Cet arrêt, à lire avec l'arrêt [4A\\_287/2020](#) (commenté in Geissbühler, [cdbf.ch/1186](#)—publié également dans le WealthGram N°108), apporte des précisions bienvenues sur la reddition de compte, mais soulève également quelques problématiques.

Nous nous limiterons ainsi à une seule: la reddition de compte est-elle réellement abusive lorsque, lors d'un litige avec son mandataire, le mandant désire contrôler les activités du mandataire qui ne sont pas directement liées au litige? Dans cet arrêt, le Tribunal fédéral retient en effet qu'une telle demande est abusive lorsqu'elle n'est pas liée au litige. On peut toutefois se demander si cette solution est réellement généralisable ou si elle est, au contraire, intimement liée au cas d'espèce. En particulier, la Cour de justice avait admis en l'espèce que la banque devait informer le client d'éventuelles rémunérations versées à un tiers, alors que cet aspect n'était pas lié à la problématique de l'appel de marge.



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.

## SOME SAY LOW INTEREST RATES CAUSE INEQUALITY. WHAT IF IT'S THE REVERSE?

[...] With an increasing share of the world's wealth in the hands of its top earners, a savings glut is pushing asset prices up and interest rates down. [...]

[...] New evidence suggests high inequality is the cause, not the result, of the low interest rates and high asset prices evident in recent years. [...]

[...] That is a provocative implication of **new research** presented on Friday at the Federal Reserve Bank of Kansas City's annual Jackson Hole economic symposium. [...]

The New York Times—Aug. 28, 2021—[Read on...](#)

## GLOBAL ETF ASSETS HIT \$9 TRILLION

[...] Net flows so far this year have nearly eclipsed the \$736.5 billion investors had moved into ETFs globally in all of 2020. [...]

[...] U.S. ETFs accounted for a record \$519 billion of the total, sending assets in U.S. funds to about \$6.6 trillion. ETFs now hold more money than index-tracking mutual funds...[...]

[...] The success of ETFs was far from guaranteed after the first one launched in 1993. But enthusiasm for low-cost investments has led to an explosion in ETF assets over the past 10 years. [...]

[...] ETFs come with some risks, however. Narrow, thematic funds can concentrate billions of dollars in assets in a small roster of companies, making them potentially susceptible to a liquidity crunch in volatile markets, some analysts say. [...]

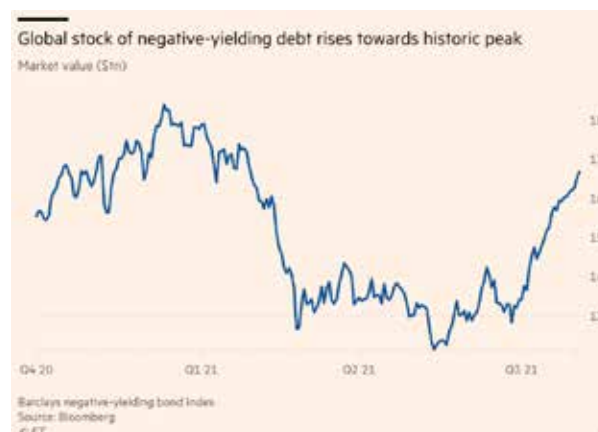
[...] ETFs that track indexes, meanwhile, have the potential to fall out of step with benchmarks, which is known as tracking error. [...]

The Wall Street Journal—Aug. 12, 2021—[Read on...](#)

## BOND RALLY PUSHES GLOBAL STOCK OF NEGATIVE-YIELDING DEBT ABOVE \$16TN

[...] Tumbling yields defy expectations that Covid recovery would spark sell-off. Negative yields mean investors are willing to pay for the opportunity to lend their funds. [...]

[...] The value of the world's stock of negative-yielding debt has ballooned to more than \$16.5tn, the highest in six months. [...]



Financial Times—Aug. 5, 2021—[Read on...](#)

## JACK MA'S COSTLIEST BUSINESS LESSON: CHINA HAS ONLY ONE LEADER

[...] Technological disruption, once seen as a useful prod for China to catch up with the West, has been recast as a threat to the ruling Communist Party. As a result, Xi Jinping, China's most powerful leader in decades, is rewriting the rules of business for the world's second-largest economy. [...]

[...] Brainy and ambitious, Jack Ma built one of China's largest business empires from scratch, creating billions of dollars in wealth and introducing digital innovations to hundreds of millions of people. He matched the heights of America's tech legends but failed to heed warnings that Chinese leader Xi Jinping still called the shots. [...]

The Wall Street Journal—Aug. 20, 2021—[Read on...](#)



## SEC LAUNCHES REVIEW OF ONLINE STRATEGIES USED BY BROKERS, ADVISERS

[...] Wall Street watchdog's request for public comment may presage new rules for brokers such as Robinhood. [...]

[...] The SEC solicited public comments Friday on "digital engagement practices" in the financial industry. These include social-networking tools, investing games and contests with prizes, digital badges, and leaderboards, notifications, celebrations for trading and chatbots. [...]

[...] Requests for public comment often represent a first step in the process of developing new rules to guide behavior in the industry. [...]

[...] Digital-engagement practices are often designed to increase revenues, data collection or the time customers spend on an investment platform, Mr. Gensler said. "This may lead to conflicts between the platform and investors." [...]

The Wall Street Journal—Aug. 27, 2021—[Read on...](#)

## THE CRYPTO CROWD GETS LOUD AND PROUD ON CAPITOL HILL

[...] Money talks in Washington and the digital finance industry has plenty of it: the purported value of cryptocurrencies approaches \$2tn. [...]

[...] The US cryptocurrency industry has just revealed a significant new capability. It has proved conclusively that it can make itself heard on Capitol Hill. [...]

[...] The crypto crowd piped up as the US Senate was finishing work on President Joe Biden's \$1tn infrastructure plan. The infrastructure plan was passed without the changes sought by the crypto industry but its advocates expressed satisfaction nonetheless. [...]

Financial Times—Aug. 14, 2021—[Read on...](#)

## THE REGULATORS ARE COMING AFTER SUSTAINABLE INVESTING

[...] Some of the investment industry's claims about sustainability aren't sustainable. U.S. investigation into Deutsche Bank's asset manager DWS is important first step in crackdown on ethical-investing claims. The outcome will likely be investors' first indication of how U.S. regulators will clamp down on Wall Street "greenwashing." [...]

[...] Tariq Fancy, former chief investment officer for sustainable investing at BlackRock, recently wrote that ESG funds are profitable for Wall Street but may not really be doing good. Worse still, he argued, they mislead the public and lower the likelihood that governments will act. [...]

[...] The European Union's response to greenwashing has been to develop regulations. Its Sustainable Finance Disclosure Regulation defined sustainable fund categories that pushed managers to reclassify some of their products. The result was that, despite net inflows into ESG funds, sustainably invested assets in Europe fell by \$2 trillion between 2018 and 2020. More green-investment rules are on the way. [...]

The Wall Street Journal—Aug. 26, 2021—[Read on...](#)

## EL SALVADOR GETS READY FOR A RISKY BITCOIN EXPERIMENT

[...] Impoverished nation is defying warnings against using volatile crypto asset as official currency alongside U.S. dollar. In less than two weeks, El Salvador will become the first country to adopt bitcoin as a national currency. No one knows what comes next. [...]

[...] The foray into bitcoin risks wrecking El Salvador's \$26 billion economy. The government can't print its own money—El Salvador ditched the colón in favor of the greenback two decades ago. [...]

The Wall Street Journal—Aug. 26, 2021—[Read on...](#)



## COULD A COLLAPSE OF CRYPTOCURRENCIES FORCE A REFORM OF THE GLOBAL MONETARY SYSTEM?

...article by Prof. Steve H. Hanke—as published in *The New York Sun* on Aug. 7, 2021.

For thousands of years, there has been a dominant international currency. Until August 15, 1971, when President Nixon closed the gold window and revoked the right of foreign governments to redeem their dollar assets for gold, all the dominant currencies had either been gold or silver coins, or paper notes or accounts that were redeemable for gold or silver.

Historically, these dominant currencies would come and go, with their demise typically being the result of wars and war finance. The United States dollar supplanted the British pound, which had been the world's dominant currency in the 19th century, at the onset of the First World War.

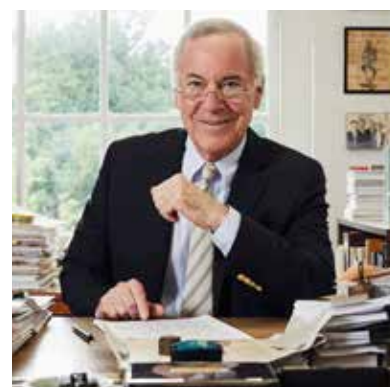
Even though gold had been thrown overboard by Nixon, there was still a global monetary system in place: the "Bretton Woods system." That system had been hammered out by a star-studded cast, including John Maynard Keynes, in Bretton Woods, New Hampshire during three short weeks in July 1944. Under the Bretton Woods regime, the values of the world's major currencies were fixed, or at least were not allowed to vary too much.

Once gold was removed from the mix, though, the Bretton Woods system broke down and was abandoned in 1973. Since then, the world has been flying blind. Indeed, we have — in the words of Jacques de Larosière, the former managing director of the International Monetary Fund — a global monetary non-system.

So, what happened after the fateful events of 1971 and 1973? It was a bit like going over Niagara Falls in a barrel. Above the falls, waters are calm. Below, waters are turbulent. The transition is brutal. Indeed, the transition from a system of "fixed" exchange rates that were linked, however loosely, with gold to a non-system of floating exchange rates was brutal.

The value of a dollar plunged to an 850th of an ounce of gold in 1980 from a 35th of an ounce

in 1970. The stock market tanked, with the Dow plunging 45% from its high in January 1973 until December 1974. The dollar also tanked against the mighty Swiss franc, losing 65.5% of its value between January 1971 and October 1978.



In short, the 1970s turned into an economic nightmare for the United States. Thanks to the decade of the 1970s, the word "stagflation" entered our lexicon. After the tumultuous transition, moreover, sailing hasn't been that smooth. The frequency and severity of major international financial crises has picked up.

Remember the Mexican tequila crisis of the mid-1990s, the Asian Financial Crisis, and the Russian ruble rout, among others? Banking crises have visited us with more frequency and severity, too. In America alone, who can forget the savings and loan crisis of the 1980s or the Lehman Brothers fiasco of 2008?

Things haven't been great for American consumers and savers either. A dollar from 1971, after five decades of inflation, would only be worth 15 cents today.

It's time to replace our non-system with a new Bretton Woods. Bretton Woods was the result of a perfect storm: some big problems; a set of ideas that attracted a consensus; a group of prepared and capable participants; and a leader, namely the United States, that was prepared to lead.

Today, I don't see such a perfect storm on the horizon. Then again, a collapse of the rapidly expanding cryptocurrency ecosystem might just be enough to signal the coming of such a storm.

<https://www.nysun.com/national/could-a-collapse-of-cryptocurrencies-force/91609/>

## MARKETS IN FOCUS

*...article de Manuel Terrault & Carole Millet—Groupe SYZ—Membre Partenaire du GSCGI*

### Au-delà de l'investissement durable

Combiner les rendements verts et le soutien à la recherche marine



Les cachalots de la mer Méditerranée et leur écosystème vous paraissent sans doute être un objectif d'investissement improbable. Pourtant, un nouveau modèle financier permet de faire fructifier les placements des clients dans des actifs durables tout en protégeant l'environnement marin de certaines des mers les plus fréquentées et les plus polluées du monde.

La mer Méditerranée, dont la superficie couvre moins de 1% des océans de la planète, concentre 30% du trafic maritime mondial. Outre le transport maritime, 450 millions de personnes vivent le long de son littoral de 46 000 kilomètres, qui accueille environ un tiers des touristes du monde entier. Les pressions engendrées par la densité du transport maritime et des populations dégradent le bassin méditerranéen. Au cours des 50 dernières années, la mer a perdu 41% de ses mammifères marins et un tiers de sa population piscicole. Il reste moins de 1 000 cachalots en mer Méditerranée occidentale, et les baleines et les dauphins se retrouvent trop souvent pris au piège des filets de pêche, sont tués lors de collisions avec des bateaux ou sont dérangés par la pollution sonore des humains.

Asociación Tursiops, un groupe de biologistes marins à but non lucratif basé à Palma de Mallorca, suit les populations de dauphins et de baleines en mer Méditerranée afin de leur offrir des zones de sécurité. En collaboration avec l'Université de St Andrews depuis 2003, elle enregistre les voies empruntées par les cétacés dans toute la Méditerranée, de manière à concevoir des stratégies permettant d'établir des zones protégées et d'éviter les collisions, la première cause de mortalité précoce.

Conçu par le Groupe Syz, un certificat d'investissement lie désormais le savoir-faire en

matière d'actifs durables aux opportunités créées par les plans de dépenses du Pacte vert de l'Union européenne, d'un montant de 540 milliards d'euros.

Syz possède de l'expérience dans la conception de solutions d'investissement visant à générer de la performance et à avoir un impact direct. La banque avait auparavant lancé, en partenariat avec la Banque mondiale, les premières obligations en Suisse liant les investisseurs privés aux Objectifs de développement durable. Plus récemment, Syz a introduit une solution d'investissement soutenant l'engagement de BNP Paribas en faveur d'une initiative de reforestation. Forte de ces expériences positives, Syz s'est à présent associée à Kepler Chevreux pour investir dans un panier de sociétés dans les secteurs des énergies renouvelables, de l'économie circulaire, de l'eau et des déchets, des produits écologiques et des services. Les trois quarts des investisseurs de ce certificat Syz ont choisi la classe d'actions qui distribue ensuite une partie des rendements du certificat à Asociación Tursiops.

Cette combinaison, qui allie investissement dans l'économie verte et soutien à la recherche écologique, est immensément populaire auprès des investisseurs et des clients. Ils obtiennent des rendements de portefeuille prometteurs, tout en se mettant au service d'une noble cause. Ce certificat permet de réunir les avantages de la philanthropie et de l'investissement vert.

L'engagement à partager les rendements des investissements sur plusieurs années est un gage de stabilité pour les recherches des biologistes marins d'Asociación Tursiops en mer Méditerranée.

<https://www.syzgroup.com/group/fr/insight/au-dela-de-linvestissement-durable-combiner-les-rendements-verts-et-le-soutien-la-recherche>

## MARKET OUTLOOK H2 2021

*...article by Research Team—Groupe SYZ—Membre Partenaire du GSCGI*

### Macro Introduction: Positioned for inflationary blips



The strongest global recovery in four decades is reassuring investors that with efficient vaccination programs, major developed economies are accelerating from the stop-start lockdowns of 2020. Eventually this pace of rapid recovery will inevitably slow. Until then, attention has shifted to anticipating a change of direction in monetary policy as central banks turn to tapering their stimulus and raising interest rates in response to increasing consumption and inflation. This has created periods of volatility as sovereign bond markets reflected questions of how quickly economies might recover and when monetary policy and inflation return to normal.

For the second half of the year, we are watching for confirmation that the pre-pandemic paradigm is still in place, despite spikes in inflation that translate into temporarily higher yields.

The re-opening of economies is unleashing massive economic and consumer demand, which has been frustrated for more than a year. We have seen this first in China, then the US, and now European economies are poised to experience the same. In the short run, this booming demand will meet with shortages as supply chains experience delays in everything from computer chips to building materials and labor. This inevitably increases prices and drives inflation higher. However, our central scenario is that as the global recovery progresses, these inflationary pressures will prove shortlived.

That will therefore



not translate into a fundamental change in the world's growth outlook, as longer term we remain stuck in a structural "Japanification" rut of low inflation and low growth.

Nevertheless, central banks, led by the US Federal Reserve, are keen to avoid the mistakes that followed the great financial crisis a decade ago by removing stimulus too quickly. In particular, central bankers will try to avoid repeating the experiences of 2013 and 2018 when tapering disrupted markets, especially fixed income. As a result, they have reassured markets that there is still a long way to go in terms of improving employment. The Fed, in particular, has switched to assessing average inflation over time, rather than a fixed target. Emerging economies are in a different phase. With many vaccination campaigns running behind schedule, and economic recoveries therefore lagging, they are struggling with increasing Covid cases along with rising inflation.

In terms of timing, investors should be aware of a possible catalyst in the form of early signs that the Federal Reserve will taper monetary stimulus. This could come as early as the Jackson Hole meeting of central bankers at the end of August. Nevertheless, barring an inflation surprise, we do not expect the Fed to break with its stated intention of leaving interest rates untouched through the end of 2022.

Tapering will change the supply/demand dynamic in bond markets. There has been enormous liquidity supply from central banks to maintain low yields and to compensate any lack of demand. As current debt levels are historically high, a path to tapering stimulus is even narrower than in 2018. Consequently, rates volatility should remain elevated.

*Read on...*

<https://www.syzgroup.com/group/en/insight/market-outlook-h2-2021>

## 10-YEAR US TREASURY YIELD: ABOUT TO GIVE A SIGNAL FOR A SHARP RISE

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

In April 2021, we reviewed the 30-year US Treasury yield. Now we present the 10-year US Treasury yield that is about to give a technical analysis signal of a sharp rise, by rising back above its rising 40-week moving average (1.35%) and by breaking the short-term descending trend line from the 1.7% area in April to 1.35% right now.

Indeed, in July and August, the pullback in Treasury yields from April to August has left two spikes near 1.12% and should find support near 1.25% thanks to the rising Ichimoku Cloud in the coming months. Because of the potential strong upward momentum, which should develop as shown by the weekly stochastic rising above 50% and by the crossing up of the MACD, which will also turn positive again, it is likely that once above the Fibonacci of 38% (1.37%), the yield will rise first to 1.52% (Fibo 62%) and then

to its former high of 1.76% and later extend toward the 2.16-2.54 area.

Going through 1.76% may also activate a medium-term inverted Head & Shoulder pattern, with a left Shoulder in August 2019 and a Head in March 2020. This classic reversal pattern would fit the perception that the 10-year US Treasury yield had reached a secular low in March 2020, and it should target a level of 3.9%, which looks unthinkable at the current time!

Looking at the top panel, the ETF KBE of US banks seems to correlate well with the previous rise from August 2020 to April 2021. And this asset class could, given the projection of the Head & Shoulders on the 10-year US Treasury yield, become a great safe haven for bondholders in the coming months!

*Chart: 10-year US Treasury yield in weekly candlesticks with 20-wk MA surrounded by two Bollinger bands. Further are displayed the Ichimoku Cloud which offers some support near 1.17% and the 40-wk MA (1.35%) which may be broken soon.*

*On the upper panel is represented the 30-year US Treasury spread minus 10-year US Treasury yield in the black line, which informs about a recent flattening of the yield curve between these two maturities. Also, the dashed lines display performance of US Banks (ETF KBE) is well correlated with the 10-year US Treasury yield.*

*On the lower panel is the momentum indicator Slow Stochastic rising through 50% and soon crossing up MACD about to turn positive.*

Source of data:  
Stockcharts.com.



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.



## EMERGING MARKETS ARE OVERSOLD

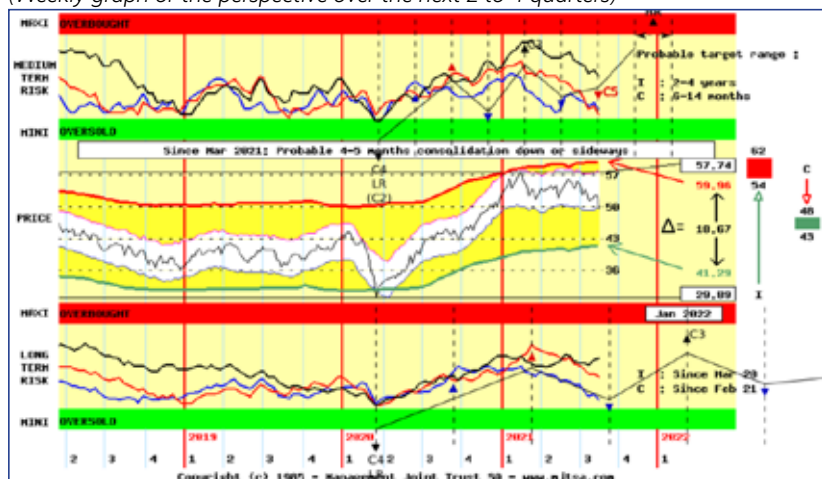
...article by Jean-Francois Owczarczak - CEO, Management Joint Trust SA - jfo@mjt.ch

It has been quite an amazing year on the Equity front with a strong divergence between Developed markets and Emerging ones. Indeed, while many US and European markets are currently making new historic highs, Emerging markets and especially

China have seen a linear downtrend since February. In this short article, we review the EEM MSCI Emerging Markets ETF, both on an absolute and relative basis as we believe a reversal to the upside may be near.

### EEM MSCI Emerging Markets ETF

(Weekly graph or the perspective over the next 2 to 4 quarters)



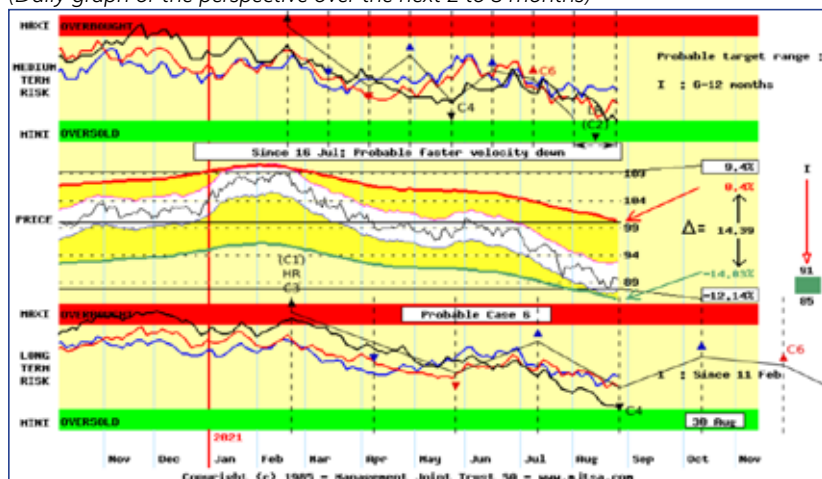
Following their strong rally since the March 2020 COVID lows, Emerging Markets have been consolidating since February. This move is mostly driven by China, which represents more than 40% of the index and has corrected by more than 30% (MSCI China Index). According to both our oscillator series (lower and upper rectangles), this strong retracement period could be coming to an end soon, pretty much now on our medium-term oscillators (upper rectangle), and during September on our long term ones (lower rectangle). Thereafter, we expect the index to resume its uptrend into next Spring, probably with new highs above the 60 USD mark (right-hand scale).

For more information on our services and methodology, please visit [www.mjtsa.com](http://www.mjtsa.com) or contact us.

All opinions, news, research, analyses, prices or other information in the article above are provided as general market commentary and do not constitute any financial advice. No economical business decisions should be based solely on the article above.

### EEM MSCI Emerging Markets ETF vs the ACWI All Country World Index ETF

(Daily graph or the perspective over the next 2 to 3 months)



We now consider Emerging Markets vs the All Country World Index on a Daily basis. On both oscillator series, the ratio is approaching an important low (lower and upper rectangles), while our I Impulsive targets to the downside have been met (right-hand scale). Although it might be only an intermediate bottom, the bounce that follows may last into October, perhaps November in first instance. Hence, over the next couple of months at least, Emerging Markets may prove to be an interesting diversifying bet vs developed markets, which do seem stretched for now in terms of risk/reward. Late this year, could then a new period of underperformance, yet as mentioned above Emerging Markets should continue to rise into the Spring on an absolute basis.

**Concluding remarks:** Both China and the wider Emerging Markets index seem Oversold on a relative basis and could start to bounce vs the All Country World Index initially into mid Q4. The ratio could then retrace again towards year-end, but on an absolute basis, Emerging markets should then

continue higher towards next Spring and new highs. Hence, while Emerging Markets may prove an interesting diversification opportunity over the next couple of months, the next few weeks will probably offer a good medium term buy the dip opportunity in absolute terms into next Spring.

CONFÉRENCE—SPHERE—6 SEPTEMBRE 2021—8H00/18H00  
JOURNÉE SOLUTIONS GFI



## JOURNÉE SOLUTIONS GFI

5ème édition

CONFÉRENCES ET NETWORKING

**6 septembre 2021**

**Fairmont Grand Hotel Geneva**

<https://sphere.swiss/events/solutions-gfi-geneve-5eme-edition/>



GSCGI—GE: 1ER SEPT. 2021, FINMA, DELOITTE & WECAN GROUP SA

INVITATION / INSCRIPTION

Déjeuner-Conférence — 1er Septembre 2021

12h-14h — Métropole, Genève + transmission 'live'

Nous avons le plaisir de vous inviter, ainsi que vos collègues et ami(e)s à notre conférence de septembre 2021 qui aura lieu en présentiel. Trois thèmes seront présentés:

**1) L'autorisation de la FINMA: Priorités et Risques**

**Thomas Hirschi**  
Chef de la division Asset Management  
FINMA



**Kenneth Ukoh**  
Chef de l'unité gestionnaires de fortune  
et trustee — FINMA



**2) Baromètre LEFin: Impact des évolutions réglementaires sur les acteurs de la gestion de fortune**



**Jean François Lagassé**  
Responsable du secteur des services financiers et  
du COE Private Banking  
Deloitte

**3) Présentation de Wecan Group et Wecan Comply**

**Vincent Pignon**  
Fondateur et CEO  
Wecan Group SA



**Oliver Walker**  
Business Development Manager  
Wecan Group SA



PROGRAMME

**Date** Mercredi, 1er Septembre 2021  
**LIEU** Hôtel Métropole, Quai Général-Guisan 34, Geneva, Switzerland  
**12h00** Enregistrement  
**12h30** Présentations & Session Q&A  
**13h00** Le repas commence à être servi  
**14h00** Fin de conférence

**Recommandations Sanitaires COVID-19:**

- Port du masque obligatoire lors de l'accueil et des déplacements dans les espaces publics.
- Ne pas se serrer la main.
- Le gel hydroalcoolique sera disponible à l'entrée de la salle de conférence.
- Ne pas vous présenter à la conférence en cas de symptômes.

Merci de votre compréhension!

**Prière de vous inscrire avant le lundi, 30 Août 2021, 'online' ou par email: [secretariat@gscgi.ch](mailto:secretariat@gscgi.ch)**

\* \* \*

1er Septembre 2021/Genève—Orateurs: T. Hirschi & K. Ukoh (FINMA); J.F. Lagassé (Deloitte); V. Pignon & O. Walker (Wecan Goup SA).

15 Octobre 2021/Genève—Orateurs: Trang Fernandez-Leenknecht, Holistik, Membre du GSCGI, & Antonio Lanotte

Novembre 2021/Genève—Orateurs: TBA

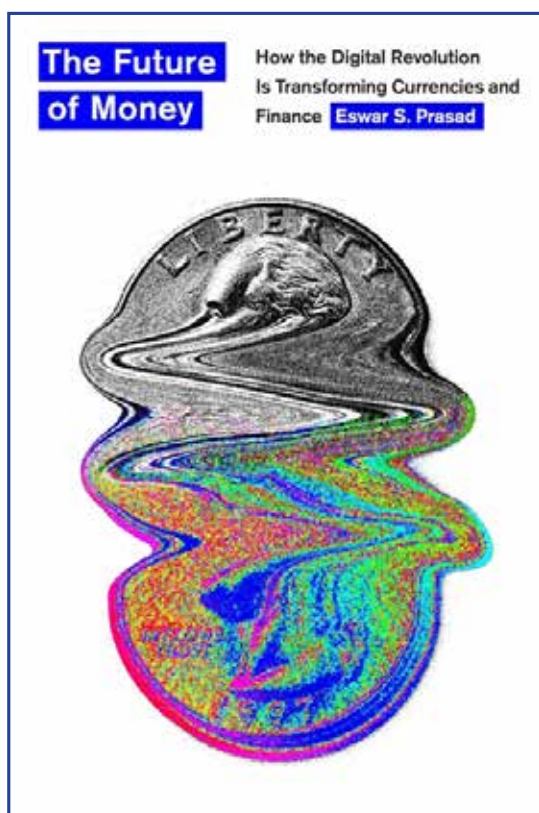
\* \* \*

Réservez ces dates!

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!

## THE FUTURE OF MONEY: How the Digital Revolution Is Transforming CURRENCIES AND FINANCE — BY ESWAR S. PRASAD



Fintech can play a powerful role in democratising finance in advanced and developing economies, but its perils must not be discounted...

Read on...

\* \* \*

**A cutting-edge look at how accelerating financial change, from the end of cash to the rise of cryptocurrencies, will transform economies for better and worse.**

We think we've seen financial innovation. We bank from laptops and buy coffee with the wave of a phone. But these are minor miracles compared with the dizzying experiments now underway around the globe, as businesses and governments alike embrace the possibilities of new financial technologies...

As Eswar S. Prasad explains, the world of finance is at the threshold of major disruption that will affect corporations, bankers, states, and indeed all of us. The transformation of money will fundamentally rewrite how ordinary people live...

### Governments must help manage the risks of fintech

Governments must find the right balance between promoting innovation and managing risks...

Technology is not an unqualified blessing, however. Computer algorithms that dispassionately render verdicts on creditworthiness and loan qualifications in principle reduce overt racial and other forms of bias. But algorithms built by humans and benchmarked against historical data can end up reinforcing existing biases...

Digital access and financial literacy are still unevenly distributed ... Governments must still work to protect investors and ensure basic financial literacy...

Above all, Prasad foresees the end of physical cash. The driving force won't be phones or credit cards but rather central banks, spurred by the emergence of cryptocurrencies to develop their own, more stable digital currencies. Meanwhile, cryptocurrencies themselves will evolve unpredictably as global corporations like Facebook and Amazon join the game...

Prasad shows how these and other changes will redefine the very concept of money, unbundling its traditional functions as a unit of account, medium of exchange, and store of value...

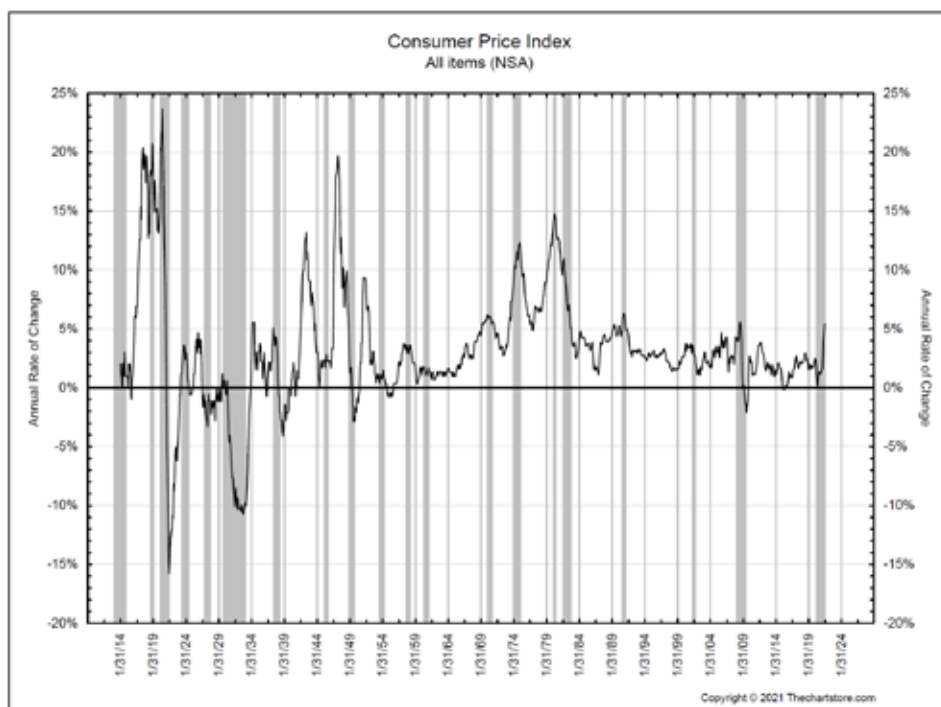
Read on...

\* \* \*

## WILL US INFLATION STAY HIGH FOR LONGER?

Cosima F. BARONE—FINARC SA—[www.finarc.ch](http://www.finarc.ch)

Data as of July 2021



Will the Fed allow the economy to run hotter than in previous cycles in order to ensure that as many people in society as possible feel the effects of the growing economy?

The Fed is purchasing \$120 billion a month in Treasuries and mortgage-backed securities aimed at keeping longer-term interest rates low hoping that it would encourage borrowing and spending.

Results, however, are questionable so far with inflation at 5% versus a yield curve that peaks at 2% on the 30-year Treasury.

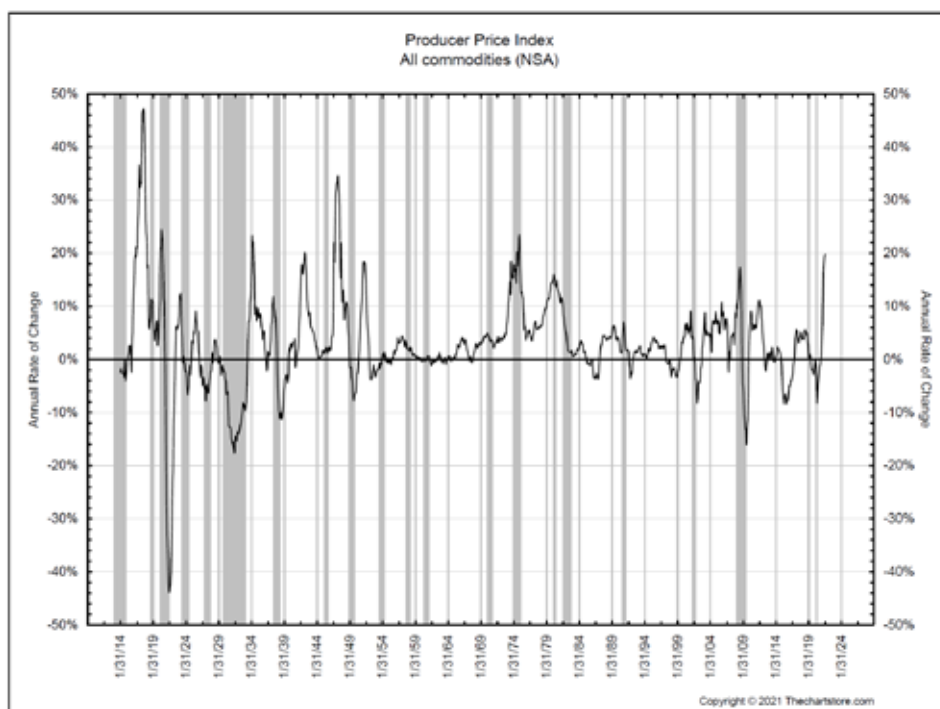
Data as of July 2021

In the meantime, the PPI (shown on right) has pushed much higher than the CPI (top graph), even surpassing its 2008/2009 high.

Will the CPI then do the same over the near future?

Then, will the Fed continue to qualify the current inflation trend as 'transitory' or will it hike rates anyhow?

Historic Graphs (1914 to present) are courtesy of [www.thechartstore.com](http://www.thechartstore.com)



PATRIMGEST SA — [WWW.PATRIMGEST.CH](http://WWW.PATRIMGEST.CH) — MEMBRE DU GSCGI

**PATRIMGEST**

...

Courtier en assurances pour les PME et  
indépendants

Planification financière et gestion de  
fortune



PATRIMGEST SA

Rue de Bourg 27

CH - 1003 Lausanne

Tél.: +41 (0)21 318 75 00 — Fax: +41 (0)21 318 75 05

[info@patrimgest.ch](mailto:info@patrimgest.ch)