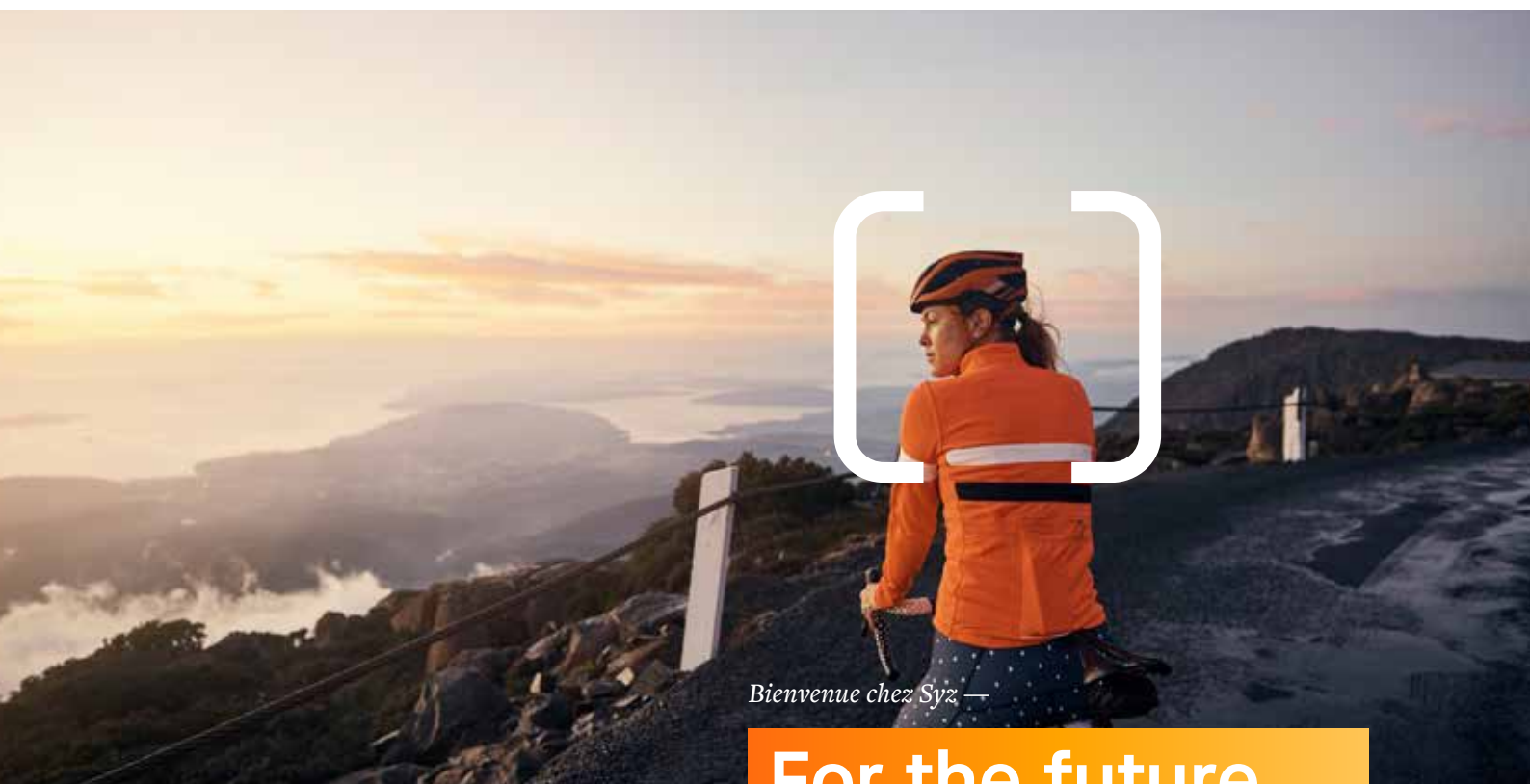




BIENVENUE DANS L'UNIVERS SYZ



Bienvenue chez Syz —

For the future...

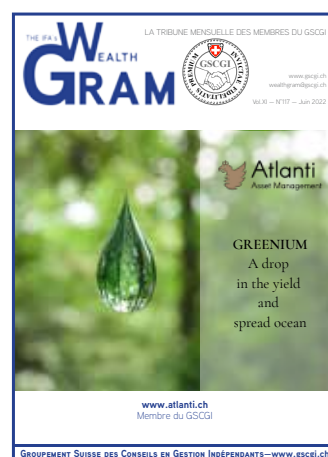
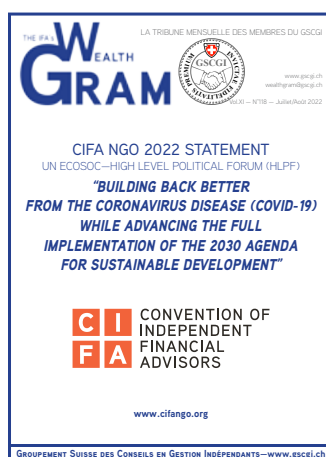


**INDEPENDENT MANAGERS
PRIVATE BANKING
ALTERNATIVE INVESTMENTS
ASSET MANAGEMENT**

www.syzgroup.com
Membre Partenaire du GSCGI

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

- ▶ Depuis 29 ans, défend auprès des autorités compétentes les intérêts de ses Membres et de leurs professions, les représente en Suisse (DFF, SFI, FINMA & Parlement), en Europe (via la FECIF) et mondialement (via la CIFA).
- ▶ Propose d'importantes solutions utiles pour ses Membres, telles que:
 - ❑ service juridique
 - ❑ plan-cadre d'assurance RC professionnelle
 - ❑ contrat-type de gestion discrétionnaire
 - ❑ contrat-type de conseil financier
 - ❑ accord cadre de formation continue avec l'AZEK
 - ❑ accord cadre avec BRP SA pour les risques 'Cross-Border' et 'Suitability'
 - ❑ accord cadre avec Wecan Group et la Blockchain Association for Finance (BAF)
 - ❑ permanence fiscale
 - ❑ solutions externes pour les services de compliance officer et risk control manager
 - ❑ conférences mensuelles éducatives
- ▶ Publie le WealthGram, magazine 'en ligne' mensuel de ses Membres. Tout ce qui est important et utile à connaître sur les investissements et leur analyse, l'environnement réglementaire, la fiscalité, la jurisprudence, etc., vous est présenté chaque mois dans ce magazine.



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>LE GROUPEMENT EN BREF
Le Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants—GSCGI—est votre Groupement Professionnel Indépendant.</p> | 22 | <p>ASSURANCE RC PROFESSIONNELLE
Plan-Cadre d'Assurance Responsabilité Civile Professionnelle pour les Membres du GSCGI.</p> |
| 4 | <p>ÉDITORIAL
Autorisation FINMA: dernière ligne droite
Le Conseil du GSCGI</p> | 23 | <p>IN GLOBO
Various by CFB</p> |
| 5 | <p>LE SPONSOR DE NOVEMBRE 2022
BANQUE SYZ—Membre Partenaire du GSCGI
BIENVENUE DANS L'UNIVERS SYZ</p> | 24 | <p>ANALYSES & PLACEMENTS
Assets for retirement in Europe: the case of the missing €10tn. Simon Colboc, FECIF's FEPI Secretary General</p> |
| 7 | <p>LES MEMBRES HERMÈS-ÉLITE DU GSCGI
Retrouvez ici, dans la prochaine édition, les Membres Partenaires du GSCGI.</p> | 26 | <p>LE COIN TECHNIQUE
How Far Could the S&P500 Rise? BEST</p> |
| 8 | <p>LES ANNONCES DES MEMBRES DU GSCGI
<i>pas d'annonce dans cette édition</i></p> | 27 | <p>LES CONFÉRENCES DES AMIS DU GSCGI
—Conférence—CONINCO EXPLORERS IN FINANCE SA—Membre du GSCGI—Genève: 9 Nov. 2022—Lausanne: 10 Nov. 2022</p> |
| 9 | <p>LE GSCGI EN EUROPE & MONDE
FECIF informs...
latest information from: EU Council & European Parliament, ESMA, European Commission & DG FISMA.</p> | 29 | <p>LES CONFÉRENCES MENSUELLES DU GSCGI
► GSCGI/GE—18 Nov. 2022—Capital Système Investissements SA—Membre du GSCGI—Positive Performance in 2022 with UPLIFT, Certificates investing in high yield private debt.
► GSCGI/GE—30 Nov. 2022—Banque SYZ SA—Membre Partenaire du GSCGI—2022: un tournant pour l'économie mondiale et les marchés financiers?</p> |
| 12 | <p>LE GSCGI EN EUROPE & MONDE
CIFA informs...
European Fiscal Policy Week, Part VI: The Swiss Spending-Cap Solution</p> | ... | <p>LA CONFÉRENCE MENSUELLE DU GSCGI
<i>pas de conférence en octobre</i></p> |
| 14 | <p>JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE
— Une Suisse exemplaire et sans complexe
An exemplary and uninhibited Switzerland
— Le Conseil fédéral publie un rapport sur la Banque nationale suisse et les objectifs de développement durable de la Suisse
— Rétrocessions et 'execution only': A défaut d'un Big Bang, des précisions utiles
— Réglementation financière: Tour d'horizon du droit de la finance durable</p> | 30 | <p>BOOK REVIEW
China After Mao: The Rise of a Superpower by Frank Dikötter</p> |
| | | 31 | <p>CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE
U.S.: Recession Ahead? A look at the PMI and the Unemployment Rate. Cosima F. BARONE—FINARC SA.</p> |
| | | 32 | <p>LE SPONSOR DE NOVEMBRE 2022
BANQUE SYZ—www.syzgroup.com—Membre Partenaire du GSCGI</p> |

Autorisation FINMA: dernière ligne droite

Conseil du GSCGI

En août dernier, le **Communiqué de presse de la FINMA du 11.08.2022** attirait notre attention sur les points suivants:

Depuis l'entrée en vigueur de la loi sur les établissements financiers (LEFin; RS 954.1) le 1er janvier 2020, les gestionnaires de fortune et trustees sont soumis à l'obligation d'obtenir une autorisation pour exercer leur activité.

L'article 74 LEFin accorde aux gestionnaires de fortune et trustees déjà actifs un délai transitoire de trois ans pour remplir les conditions d'autorisation, s'affilier à cet égard à un organisme de surveillance (OS) et déposer une demande d'autorisation auprès de la FINMA. Ce délai échoit le 31 décembre 2022.

Nous sommes persuadés que vous avez prévu, suffisamment de temps à l'avance:

- ▶ la mise en œuvre des éventuelles améliorations ou adaptations nécessaires au sein de votre structure de gestionnaires de fortune et trustees,
- ▶ que vous avez obtenu la confirmation d'affiliation à l'Organe de Surveillance (OS) de votre choix,
- ▶ que votre dossier de demande en autorisation FINMA a été examiné par votre OS, et
- ▶ que votre demande est enfin soumise à la FINMA (dernier délai: 31.12.2022).

Ne pas respecter ce délai serait lourd de conséquences. Les professionnels de la gestion de fortune et les trustees s'exposeraient à l'intervention de l'autorité de contrôle, car 'de-facto' ils opéreraient sans autorisation ... *"En cas de soupçon confirmé d'activité de gestion de fortune exercée à titre professionnel sans autorisation, la FINMA est tenue par la loi de déposer une dénonciation pénale auprès du Département fédéral des finances (DFF)",* selon le communiqué de la FINMA sus-mentionné.

Concernant les chiffres sur l'état du processus d'autorisation, la FINMA a indiqué que:

"Au 31 juillet 2022, la FINMA avait reçu 689 demandes d'autorisation complètes. 376 autorisations ont déjà été accordées, dont 365 à des gestionnaires de fortune et 11 à des trustees y compris des micro-entreprises, tandis que les 313 demandes d'autorisation restantes sont encore en cours de traitement par la FINMA" ... "Au 31 juillet 2022, un total de 1 535 établissements sont en cours d'autorisation ou l'ont déjà obtenue."

Les chiffres au 31.07.2022, communiqués par la FINMA, incluent:

- ▶ 661 renoncations sur 2589 annonces (2020) et les nouvelles sociétés, et
- ▶ 393 annonces restées sans nouvelles.

Au moment de la rédaction de cet éditorial, la FINMA fait état de 447 au total de gestionnaires de fortune et trustees autorisés par la FINMA et surveillés par un organisme de surveillance. Bien qu'il soit prématuré, à présent, d'arriver à des conclusions, indubitablement, ces chiffres tendent à indiquer des changements profonds du secteur des gestionnaires de fortune et trustees en Suisse.

Enfin, nous vous rappelons que:

- ▶ le GSCGI a longuement et activement milité pour cette très importante "reconnaissance légale" de votre profession, qui vous assure enfin un statut comparable à celui de vos collègues en dehors de la Suisse,
- ▶ obtenir l'autorisation FINMA est une étape importante pour les gestionnaires de fortune et trustees. Cette licence vous permettra d'asseoir solidement votre activité de gestion de fortune dans le cadre de la nouvelle législation (LSFin et LEFin) entrée en vigueur le 1er janvier 2020, et
- ▶ le Groupement reste toujours à vos côtés pour vous conseiller, vous aider et vous proposer des solutions.

N'hésitez pas à nous contacter!

BIENVENUE DANS L'UNIVERS SYZ

Fondée en Suisse en 1996, la Banque Syz est un établissement familial à l'esprit entrepreneurial qui est né du souhait de bousculer les codes.

Depuis sa création, la Banque prend soin des avoirs de ses clients de la même manière qu'elle gère ses propres fonds.

Sa structure indépendante et multigénérationnelle fait également de Syz une banque sûre, axée sur une perspective à long terme, qui n'est pas soumise à la pression de résultats court-termistes.

Flexible, à taille humaine et portée par la volonté d'innover et de bien conseiller, les équipes de Syz prennent le temps d'écouter et de comprendre les attentes de leurs clients. Elles mettent leurs compétences et leur savoir-faire à leur service tout en fournissant un accompagnement et des solutions sur mesure.

SERVICES

La Banque Syz accompagne les gérants indépendants dans leur projet entrepreneurial à travers une approche fondée sur le partenariat et en proposant tout l'éventail des services bancaires essentiels à leur métier: le custody, le trading et également un accès aux compétences d'advisory. La qualité de nos services a d'ailleurs été reconnue et primée par les WealthBriefing awards (2021, Best overall platform for independent asset managers).

Avec le soutien de la Banque Syz, vous pouvez ainsi vous concentrer sur l'essentiel: la croissance de votre activité.

Custody: une banque sûre et visionnaire

La vision long-terme de la Banque Syz lui permet

d'avancer en toute sécurité et sérénité et ainsi offrir à votre client cette sérénité.

Accompagné par votre gestionnaire de relation, vous vous assurez d'avoir de disposer d'une banque dépositaire sûre et fiable. En effet, la structure de notre capital y joue un rôle essentiel : notre ratio de capitalisation (CET1 ratio) est ainsi presque le double des exigences réglementaires en Suisse, demandées par la FINMA.

Trading: une approche rigoureuse et humaine

Chez Syz, nous bénéficions d'une expérience dans le domaine de la gestion institutionnelle d'actifs datant de plus de deux décennies. Nous bénéficions donc d'une expérience en investissement et exécution répondant à des standards institutionnels, issue des activités historiques du Groupe Syz. En ayant été au service de professionnels de l'investissement depuis notre création, tout en ayant développé notre savoir-faire de service à la clientèle privée en parallèle, nous sommes aujourd'hui en mesure d'offrir une combinaison unique d'expertise institutionnelle et de qualité de service personnelle dont vous pouvez bénéficier pour traiter tous les produits suivants:

- ▶ Actions
- ▶ Obligations
- ▶ Forex
- ▶ Métaux précieux
- ▶ ETFs, ETPs
- ▶ Produits structurés, certificats, AMC
- ▶ Produits dérivés
- ▶ Fonds et Hedge funds
- ▶ Marchés privés
- ▶ Dépôt fiduciaire
- ▶ Et nous développons actuellement une offre passionnante d'actifs numériques.

BIENVENUE DANS L'UNIVERS SYZ

Advisory: lesavoir-faire du wealth management SYZ CLUB

Grâce à notre proximité avec le wealth management et à notre expertise en investissement, nous pouvons vous aider à identifier des thèmes et des solutions d'investissement qui sont en accord avec vos attentes et celles de vos clients. Ainsi, en partenariat avec nous:

- ▶ Vous aurez accès aux services d'investissement de la Banque Syz par l'intermédiaire d'un point de contact unique. Vous recevrez des mises à jour régulières sur les marchés et les produits et services internes existants.
- ▶ Vous bénéficierez d'une bibliothèque de recherches ainsi que de conseils d'experts en matière de classes d'actifs, avec un accès direct aux auteurs.

Que vous souhaitiez adopter une position à contre-courant où trouver des opportunités d'avenir, nous sommes là pour vous accompagner dans le développement des avoirs qui vous ont été confiés.

La force historique du Groupe Syz a toujours été dans les gammes de produits alternatifs, et à ce titre la Banque continue d'offrir un accès unique à des opportunités de marchés privés de niche à ses clients qui peuvent co-investir aux côtés de la famille Syz.

C'est dans cette optique de «club» qui nous est chère que nous avons lancé en 2022 le Syz Club. Cette plateforme collaborative qui réunit ses membres une fois par mois dans les locaux de la Banque Syz, leur permet de partager des idées d'investissement (notamment dans des classes d'actifs moins liquides) venant non seulement de la Banque mais aussi des gérants indépendants eux-mêmes, dans le but de permettre à chacun de co-investir dans les meilleures opportunités possibles.

A travers le Syz Club, la Banque Syz ne se positionne pas comme un simple prestataire de services mais comme un vrai partenaire des gérants indépendants en créant un écosystème dont tous les partenaires peuvent bénéficier.

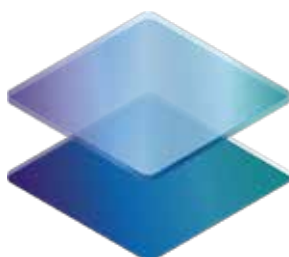
* * *

CONTACTS:

Genève: Erika Paolillo – erika.paolillo@syzgroup.com

Zurich: Michael Kiefer – michael.kiefer@syzgroup.com





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.

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

* * *

Contact:
wealthgram@gscgi.ch

FECIF INFORMS...

Francesco Surace | Analyst
Cattaneo Zanetto & Co. | Rome | Milan | Brussels
www.cattaneozanetto.it

FECIF—NewsFlash—119/2022—EU Council & European Parliament: Provisional agreement reached on ELTIF regulation

EXECUTIVE SUMMARY—The EU Council and the European Parliament reached a provisional agreement on the review of the regulation on European long-term investment funds (ELTIF) in order to make these investment funds more attractive.

ANALYSIS—The ELTIF regulatory framework sets out detailed fund rules on eligible assets and investments, diversification and portfolio composition, leverage limits and marketing. ELTIFs are the only type of funds dedicated to long-term investments that can be distributed on a cross-border basis to both professional and retail investors. However, since the adoption of the regulation in 2015 only a few ELTIFs have been launched due to significant constraints in the distribution process (demand-side) and stringent rules on portfolio composition (supply-side). The ELTIF industry is relatively small and concentrated in a handful of member states. There is an untapped potential to channel more capital towards long-term projects.

The co-legislators believe that since ELTIFs are designed to channel long-term investments, they are well placed to help finance inter alia the green and digital transitions. They can be an important vehicle for channelling financing to small and medium-sized enterprises (SMEs) and long-term projects such as transport and social infrastructure, sustainable energy generation or distribution, or social infrastructure.

In their agreement, the co-legislators intend to overcome a number of supply-side and demand-side limitations. They clarified in particular the scope of eligible assets and investments, the portfolio composition and diversification requirements, the

conditions for borrowing and lending of cash and other fund rules, including sustainability aspects. The package also includes rules to make it easier for retail investors to invest in ELTIFs while ensuring strong investor protection.

As regards as **next steps**, after the technical and legal revision, the finalized text will be submitted to the Council and the European Parliament for the final adoption.

SOURCES—The text is not yet available, we will provide it once it will be published.

* * *

FECIF—NewsFlash—116/2022—ESMA: ESG disclosures as a new Union Strategic Supervisory Priority

EXECUTIVE SUMMARY—Today (27 Oct. 2022), the European Securities and Markets Authority (ESMA), is changing its Union Strategic Supervisory Priorities (USSPs) to include ESG disclosures alongside market data quality.

ANALYSIS—The new priority of ESG disclosures replaces costs and performance for retail investment products and represents an important step in the implementation of the **ESMA Strategy**, which gives a prominent role to sustainable finance. ESMA and the National Competent Authorities (NCAs) intend to accompany the growing demand for ESG-related financial products. We will foster transparency and comprehensibility of ESG disclosures across key segments of the sustainable finance value chain such as issuers, investment managers or investment firms and, hence, tackle greenwashing.

In addition, ESMA aims to gradually promote an increased scrutiny on ESG disclosures through

FECIF INFORMS...

Francesco Surace | Analyst
Cattaneo Zanetto & Co. | Rome | Milan | Brussels
www.cattaneozanetto.it

effective and consistent supervision. This also implies building supervisory capabilities to fully embed sustainable finance into daily supervisory work and supervisory culture. ESMA and the NCAs will therefore take active steps to protect investors and facilitate investments in a credible ESG market. In the context of the second USSP, market data quality, ESMA has already developed and applied common methodologies and thematic reviews. Both ESMA and NCAs will continue to engage into further targeted and concerted supervisory work.

Regarding costs and performance for retail investment products, ESMA and the NCAs carried out extensive actions such as:

- Common Supervisory Action (CSA) on **costs and fees** under the UCITS framework;
- CSA on **information on MiFID II costs and charges**;
- Mystery shopping exercise (with some NCAs);
- CSA on MiFID II **suitability requirements** and **product governance**;
- Interpretative aids (**Guidelines**, **Q&As**);
- Draft regulations and technical advice; and
- **Annual Statistical Report** monitoring costs' performance.

The USSPs are an important tool through which ESMA coordinates supervisory action with NCAs on specific topics. The aim is to provide a structured and comprehensive response to address key market risks across the EU. NCAs are required to take these Priorities into account when drawing up their work programmes.

As regards as next steps, ESMA and NCAs will continue working together in the areas of ESG disclosures and market data quality. At the same time, ESMA and NCAs will follow-up on the previous

work, namely monitoring closely the evolution of costs as a key element for investors protection.

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

* * *

FECIF—NewsFlash—115/2022—European Commission: DG FISMA - Report on open finance

EXECUTIVE SUMMARY—The DG FISMA published a report on open finance, which presents a key outcome of the European Commission's Expert Group on the European Financial Data Space.

ANALYSIS—The report describes elements of an open finance ecosystem as seen from the perspective of the Expert Group. It also presents a selection of customer journeys and related business requirements in relation to a first set of use cases on data sharing and reuse.

The **Expert Group** was set up by the Commission in June 2021 with a mandate to provide advice and expertise to DG Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union (FISMA) in relation to the preparation of legislative proposals and policy initiatives in the field of data sharing in the financial sector, to further the establishment of a common financial data space in the EU, and to assess the need for any interaction with other data spaces and data-sharing beyond the financial sector. The Expert Group was asked in particular to examine matters related to open finance.

The report is structured as follows: **Part B** describes the key elements of an open finance ecosystem as seen by the expert group and sets out some findings in that respect. To inform the analysis and illustrate the challenges and opportunities of open finance, the group has carried out an assessment of several specific use cases which is detailed in

FECIF INFORMS...

Francesco Surace | Analyst
Cattaneo Zanetto & Co. | Rome | Milan | Brussels
www.cattaneozanetto.it

Part C of the report. The selection of these use cases was carried out to ensure a sample of use cases illustrating the diversity of such cases and should in no way be seen as an endorsement by the group members of the business case or merits of individual use cases, as compared to other use cases.

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

* * *

FECIF—NewsFlash—114/2022—European Commission: new proposal on instant payments in euro

EXECUTIVE SUMMARY—The European Commission has adopted a legislative proposal to make instant payments in euro, available to all citizens and businesses holding a bank account in the EU and in EEA countries. The proposal amends and modernises the 2012 Regulation on the Single Euro Payments Regulation (SEPA).

ANALYSIS—Instant payments allow people to transfer money at any time of any day within ten seconds. This is much faster compared to traditional credit transfers, which are received by payment service providers only during business hours and arrive at the payee's account only by the following business day, which could take up to three calendar days. The proposal aims to ensure that instant payments in euro are affordable, secure, and processed without hindrance across the EU.

The text consists of four requirements regarding euro instant payments:

- **Making instant euro payments universally available**, with an obligation on EU payment service providers that already offer credit transfers in euro to offer also their instant version within a defined period.
- **Making instant euro payments affordable**, with an obligation on payment service providers to ensure that the price charged for instant payments in euro does not exceed the price charged for traditional, non-instant credit transfers in euro.
- **Increasing trust in instant payments**, with an obligation on providers to verify the match between the bank account number (IBAN) and the name of the beneficiary provided by the payer in order to alert the payer of a possible mistake or fraud before the payment is made.
- **Removing friction** in the processing of instant euro payments while preserving the effectiveness of screening of persons that are subject to EU sanctions, through a procedure whereby payment service providers will verify at least daily their clients against EU sanctions lists, instead of screening all transactions one by one.

This proposal will follow the ordinary legislative procedure, it will then need to be amended and approved jointly by the European Parliament and the EU Council.

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

* * *



fecif

the European Federation of
Financial Advisers and
Financial Intermediaries

CIFA INFORMS...



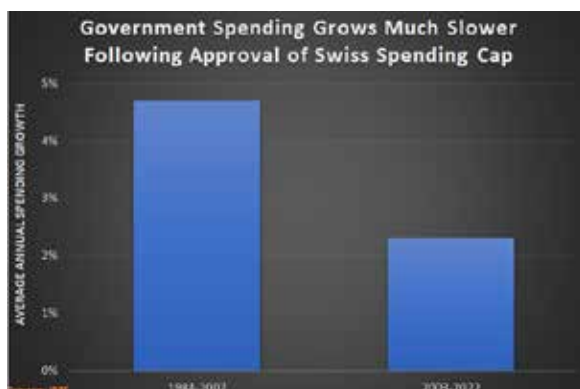
EUROPEAN FISCAL POLICY WEEK, PART VI: THE SWISS SPENDING-CAP SOLUTION

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

URL Link: <https://danieljmitchell.wordpress.com/2022/10/29/european-fiscal-policy-week-part-vi-the-swiss-spending-cap-solution/>

As part of "European Fiscal Policy Week," I've complained about bad Italian fiscal policy, bad Europe-wide fiscal policy, bad British fiscal policy, and also the unhelpful role of the European Union. But I want to end the week on an optimistic note, so let's take a look at Switzerland's spending cap.

Known as the "debt brake," the rule was approved by 84.7 percent of voters back in 2001 and took effect with the 2003 fiscal year. And if you want to know whether it has been successful, here's a comparison of average spending increases before the debt brake and after the debt brake.



The above data comes directly from the database of the IMF's World Economic Outlook.

There are some caveats, to be sure:

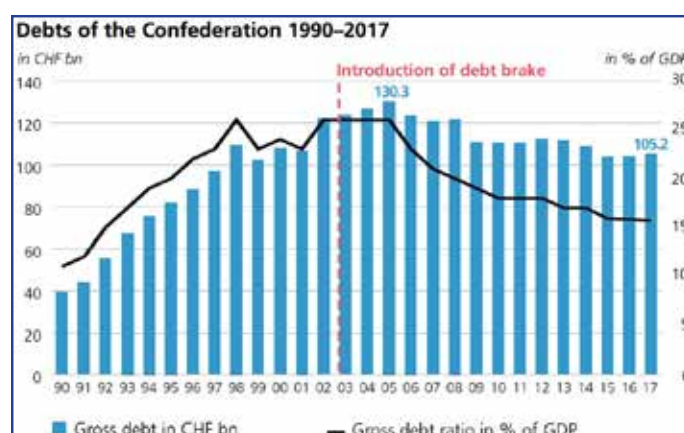
- ▶ The IMF data cited above is not adjusted for inflation, though inflation has not been a problem in Switzerland.
- ▶ The IMF numbers also show total government spending rather than just the outlays of the central government, but most cantons also have spending caps.

The bottom line is that Swiss fiscal policy dramatically improved after the spending cap took effect.

Switzerland's Federal Finance Administration has a nice English-language description of the policy:

The debt brake is a simple mechanism for managing federal expenditure. ...Expenditure is limited to the level of structural, i.e. cyclically adjusted, receipts. This allows for a steady expenditure trend and prevents a stop-and-go policy. ...The debt brake has passed several tests since its introduction in 2003... The binding guidelines of the debt brake helped to swiftly balance the federal budget when it was introduced. The debt brake prevented the high tax receipts from the pre-2009 economically strong years from being used for additional expenditure. Instead, it was possible to build up surpluses and reduce debt. ...s public finances are well positioned when compared internationally. Aside from the Confederation, most of the cantons have a debt brake too.

Here's a chart from the report. It shows that debt is on a downward trajectory, especially when measured as a share of economic output (the right axis).



For what it's worth, I'm glad the debt brake reduced debt, but I care more about controlling government spending. That being said, the Swiss spending

CIFA INFORMS...



EUROPEAN FISCAL POLICY WEEK, PART VI: THE SWISS SPENDING-CAP SOLUTION

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

URL Link: <https://danieljmitchell.wordpress.com/2022/10/29/european-fiscal-policy-week-part-vi-the-swiss-spending-cap-solution/>

cap also is a success on that basis. The burden of spending as a share of GDP was increasing before the debt brake was approved. And since 2003, it's been on a downward trajectory.

Here's what Avenir Suisse, a Swiss think tank, wrote back in 2017:

Since the early 2000's, Switzerland's fiscal institutions have been successful in keeping the overall levels of taxation and spending at moderate levels. The country's high fiscal strength is based on...Switzerland's debt brake, a key institutional mechanism for managing public finances which subjects the Confederation's fiscal policy to a binding rule...and contributes significantly to the country's fiscal discipline. ...Switzerland's spending cap has helped the country avoid the fiscal crisis affecting so many other European nations. ...The Swiss debt brake is the ideal model for other countries lacking fiscal discipline to embrace. ...The Swiss debt brake's most important contribution, however, cannot be measured in figures... In the early 1990s fiscal policy was oriented more towards the demands of the public sector... Today, however, the administration, the government and the parliaments believe it is self-evident that expenditures must develop in the medium term in line with revenue. Fiscal federalism, as an important element in the cantons, protects against overcrowding access to the tax side.

That last sentence deserves some elaboration. The authors are noting ("overcrowding access to the tax side") that it is possible to increase spending by increasing taxes, but that's not an easy option in Switzerland because voters can use direct democracy to reject tax hikes (as they have in the past).

P.S. The Debt Brake has an opt-out clause that allows more spending in an emergency. And, during

the pandemic, spending did jump by more than 12 percent in just one year. But there's also a claw-back provision that requires lawmakers to be extra frugal in subsequent years. And that policy seems to be successful. The big spending surge in 2020 was followed by two years of zero spending growth (with another year of no spending growth projected for 2023).

P.P.S. Look at [this map](#) if you want to see how much better Switzerland is than the rest of Europe.

P.P.P.S. Look at [these charts](#) if you want to see how Switzerland is doing better than the United States.

TRUSTING 2020-2021 is available here:

https://cifango.org/cifa_magazine



UNE SUISSE EXEMPLAIRE ET SANS COMPLEXE AN EXEMPLARY AND UNINHIBITED SWITZERLAND

Le Comité de SwissRespect

www.swissrespect.ch



La place financière helvétique a longtemps souffert d'une mauvaise réputation en raison d'une certaine opacité maintenue par le mythe du secret bancaire. Ces temps sont révolus, la Suisse d'aujourd'hui respecte l'ensemble des législations mondiales de transparence fiscale, de suivi de la provenance des fonds et de l'établissement de l'identité des bénéficiaires. Néanmoins, quelques banques étrangères, principalement européennes, mènent une guerre économique pour tenter de tirer parti d'une ancienne image de mauvais élève. SwissRespect souhaite dénoncer des pratiques déloyales menées par des concurrents étrangers.

La place financière helvétique est toujours sous pression, victime d'attaques diffamantes de la part de concurrents européens qui souhaitent attirer sur leurs terres les milliards accumulés en Suisse.

Les déficits des pays de l'Union européenne (UE) s'accumulent et les attaques contre la Suisse et sa place financière sont un moyen facile de détourner l'attention des problèmes internes de finances publiques. Au sein même de l'UE, une autre bataille est menée depuis l'Allemagne et la France, afin de rapatrier des fonds investis sur place financière londonienne. La guerre économique fait rage, et la mauvaise foi est reine.

Les banques bénéficient en Suisse d'atouts structurels enviables (stabilité politique, fédéralisme, sécurité du droit, équilibre des pouvoirs, décentralisation) sans équivalent en Europe. En premières de classe, elles ont fait leur travail de diligence: conformément aux recommandations du Groupe d'action financière (GAFI), elles respectent les normes internationales avec rigueur en suivant scrupuleusement une réglementation stricte visant à prévenir le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.

S'agissant de la transparence fiscale, la Suisse a conclu des accords sur l'échange automatique de renseignements (EAR) conformément aux critères de l'OCDE et avec tous les pays intéressés qui répondent aux exigences minimales définies par l'OCDE. Selon la publication de l'Administration Fédérale des Contributions (10.10.2022), plus de 3.400.000 comptes financiers ont fait l'objet d'un EAR avec 101 pays.

De son côté, la FINMA (l'organisme suisse de surveillance des banques et des marchés financiers) veille attentivement à ce que les normes internationales de surveillance prudentielle soient respectées par tous les intermédiaires financiers.

Pourtant, des établissements financiers européens tentent de dissuader leurs clients de détenir des fonds en Suisse en prétextant des problèmes fiscaux ou en causant sciemment des complications de toute sorte, dans l'espoir de les contraindre à rapatrier leurs avoirs détenus en Suisse. Les exemples se multiplient et ces pratiques de contrainte dirigées contre les épargnants sont inadmissibles.

Aujourd'hui, le secret bancaire a été adapté. Il est temps de faire cesser des rumeurs sans fondement, ainsi que des pratiques déloyales qui entravent sciemment la libre circulation des capitaux et qui pénalisent ainsi les acteurs d'une industrie qui pèse très lourd dans la production de valeur nationale.

Les banques et les gérants de fortune suisses ont également des atouts enviables: une capacité unique au monde de servir une clientèle internationale, avec des investissements multi-pays, multi-marchés et multi-devises. Une concurrence loyale est bienvenue, car elle permet l'essor de nouvelles technologies, de l'innovation et une plus grande satisfaction des clients. Mais lorsque quelques opérateurs concurrents étrangers choisissent la voie de la désinformation pour acquérir de nouveaux

UNE SUISSE EXEMPLAIRE ET SANS COMPLEXE AN EXEMPLARY AND UNINHIBITED SWITZERLAND

Le Comité de SwissRespect

www.swissrespect.ch



clients, cela revêt indéniablement des atours de guerre économique.

Une enquête interne sur les banques suisses (Cf. communiqué de presse, 18.5.2021, Swiss Banking) révèle d'ailleurs qu'elles sont perçues positivement par la majorité des personnes interrogées, qui les jugent fiables, sûres et importantes en termes d'emploi. Cette bonne image résulte de la combinaison de trois facteurs principaux: performance économique, responsabilité sociale et expériences positives des clients au quotidien.

On pourrait rajouter que la Suisse financière est définitivement un bon élève puisque plus de 60% des établissements bancaires helvétiques auraient, selon une étude de Price Waterhouse Coopers («la place financière fait le point sur ses engagements climatiques», 24.8.2022) pris des engagements en matière de neutralité carbone. C'est bien plus que la moyenne mondiale qui s'élève à 38%.

En conclusion, nous invitons les autorités helvétiques, ainsi que les représentants de la place financière suisse, à investir dans la promotion de notre industrie financière et bancaire et à défendre celle-ci face aux attaques déloyales et mensongères dont elle fait l'objet en rappelant que les valeurs helvétiques qu'elle applique sont parfaitement en ligne avec les standards les plus stricts.

Sources:

—publication AFC 10.10.22

—«le secteur bancaire suisse est perçu très favorablement»
Communiqué de presse, 18.5.2021, Swiss Banking

—«la place financière fait le point sur ses engagements climatiques» PWC, 24.8.2022

The Swiss financial center has long suffered from a bad reputation due to a certain opacity maintained by the myth of banking secrecy. These days, Switzerland duly respects all global legislation on tax transparency, tracking the origin of funds, and establishing the identity of beneficiaries. Nevertheless, some foreign banks, mainly European, are waging an economic war against Swiss financial institutions thus trying to take advantage of their former image as bad students. SwissRespect wishes to denounce unfair practices by foreign competitors.

The Swiss financial center is still under pressure, the victim of defaming attacks from European competitors willing to lure to their land the billions accumulated in Switzerland.

The deficits of the European Union (EU) countries are piling up, and attacks on Switzerland and its financial center are an easy way to divert attention from internal public finance difficulties. Within the EU, another battle is being waged by Germany and France to repatriate funds invested in London's financial center. The economic war is raging, and bad faith is king.

In Switzerland, banks enjoy enviable structural advantages (political stability, federalism, legal certainty, balance of power, decentralization) that are unparalleled in Europe. As first in class, they have done their due diligence by following the recommendations of the Financial Action Task Force (FATF), and they rigorously respect international standards by scrupulously following strict regulations aimed at preventing money laundering and terrorist financing.

Concerning tax transparency, Switzerland has concluded agreements on the automatic exchange of information (AEI) by following the

UNE SUISSE EXEMPLAIRE ET SANS COMPLEXE AN EXEMPLARY AND UNINHIBITED SWITZERLAND

Le Comité de SwissRespect
www.swissrespect.ch



OECD criteria and with all interested countries that meet the minimum requirements defined by the OECD. According to the publication of the Federal Tax Administration (10.10.2022), more than 3,400,000 financial accounts have been subject to an AEI with 101 countries.

Moreover, FINMA (the Swiss banking and financial market supervisory authority) carefully monitors compliance with international prudential supervision standards by all financial intermediaries.

However, European financial institutions try to dissuade their clients from holding funds in Switzerland on the pretext of potential fiscal problems or by causing on purpose complications of all kinds, thus hoping they would repatriate their assets held in Switzerland. Examples are multiplying, and these practices of coercion directed against savers are inadmissible.

Today, banking secrecy has been adapted. It is time to put an end to such unfounded rumors, as well as to unfair practices that knowingly hinder the free movement of capital and thus penalize the players in an industry that weighs heavily in the production of national value.

Swiss banks and asset managers also have enviable strengths: a unique ability to serve international clients, with multi-country, multi-market, and multi-currency investments. Fair competition is welcome, as it allows for the development of new technologies, innovation, and greater client satisfaction. However, when some foreign competitors choose the path of misinformation to acquire new customers, it undeniably takes on the appearance of economic warfare.

An internal survey on Swiss banks (see press release, 18.5.2021, Swiss Banking) shows that

most respondents have a positive perception of banks as reliable, secure and important in terms of employment. This positive image is the result of a combination of three main factors: economic performance, social responsibility and positive customer experiences in everyday life.

We could add that Switzerland's financial sector is definitely a good student, since more than 60% of Swiss banks have made commitments to carbon neutrality, according to a study by Price Waterhouse Coopers ("The financial sector takes stock of its climate commitments", 24.8.2022). This is well above the global average of 38%.

In conclusion, we invite the Swiss authorities, as well as the Swiss financial center representatives, to invest in the promotion of our financial and banking industry and to defend it against unfair and misleading attacks by reminding them that the Swiss values that it applies are perfectly in line with the strictest standards.

Sources:

—publication AFC 10.10.22

—«the Swiss banking sector is perceived very favourably»
Communiqué de presse, 18.5.2021, Swiss Banking

—«the financial sector takes stock of its climate commitments»
PWC, 24.8.2022

LE CONSEIL FÉDÉRAL PUBLIE UN RAPPORT SUR LA BANQUE NATIONALE SUISSE ET LES OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE DE LA SUISSE

Berne, 26.10.2022 - Lors de sa séance du 26 octobre 2022, le Conseil fédéral a adopté le rapport «La Banque nationale suisse et les objectifs de développement durable de la Suisse», élaboré en réponse au postulat 20.3012 de la Commission de l'économie et des redevances. Le rapport montre que, dans le cadre de son mandat, la Banque nationale suisse (BNS) prend en considération le climat, l'environnement et d'autres aspects du développement durable, dès lors qu'ils affectent la stabilité des prix et la stabilité financière ou qu'ils comportent des risques financiers pour ses activités.

Le changement climatique place les gouvernements, les banques centrales et les autorités de régulation et de surveillance face à des défis de taille. Mais la définition d'objectifs concrets de développement durable, notamment dans le domaine du climat, et l'adoption des instruments nécessaires, tels que la taxe sur le CO₂, relèvent avant tout de la responsabilité des gouvernements et des parlements.

La BNS prend en compte les questions climatiques dans le cadre de son mandat

Le mandat légal de la BNS consiste à assurer la stabilité des prix en tenant compte de l'évolution de la conjoncture. Les conséquences du changement climatique et la politique climatique ont un impact sur l'accomplissement de ce mandat et sur les tâches qui s'y rattachent, en particulier la contribution de la BNS à la stabilité financière et la gestion de ses placements. La BNS prend en effet en considération le climat, l'environnement et d'autres aspects du développement durable dès lors qu'ils affectent la stabilité des prix et la stabilité financière ou qu'ils comportent des risques financiers pour ses activités. Par conséquent, elle tient compte du changement

climatique et de ses effets dans son analyse monétaire, dans ses tâches relevant de la stabilité financière et dans la gestion de ses placements.

Les banques centrales qui, telles la Banque centrale européenne ou la Banque d'Angleterre, poursuivent activement des objectifs climatiques ont un mandat qui les charge, en plus d'assurer la stabilité financière, de soutenir la politique économique générale.

Répartition claire des tâches et des compétences

L'indépendance d'une banque centrale est l'une des conditions essentielles pour mener avec succès une politique monétaire axée sur la stabilité. La BNS jouit d'une large indépendance et son mandat se limite à la garantie de la stabilité des prix. En exécutant son mandat, la BNS contribue à ce que le gouvernement et le Parlement disposent d'une marge de manœuvre pour poursuivre des objectifs de politique sociale et environnementale, tels que les objectifs de développement durable de la Suisse.

Le Conseil fédéral considère la répartition claire des tâches et des compétences entre la BNS, le Conseil fédéral et le Parlement comme nécessaire et juste sur plan institutionnel. Tout élargissement du mandat de la BNS entraînerait inévitablement des conflits avec l'objectif de stabilité des prix et une politisation de la politique monétaire.

lien URL:

<https://www.admin.ch/gov/fr/accueil/documentation/communiqués.msg-id-90891.html>

RÉTROCESSIONS ET 'EXECUTION ONLY': A DÉFAUT D'UN *BIG BANG*, DES PRÉCISIONS UTILES

Article de Philipp Fischer—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1252/>

Le Tribunal fédéral a rendu son arrêt (TF 4A_601/2021 du 8 septembre 2022) dans une affaire suivie avec une certaine fébrilité par les praticiens, sans toutefois apporter une réponse jurisprudentielle fédérale à la question de savoir si les rétrocessions perçues dans le cadre d'un rapport d'*execution only* sont soumises (ou non) au devoir de restitution.

Le suspense était à son comble, vu que le Tribunal fédéral avait l'occasion de se pencher, pour la première fois à notre connaissance, sur la portée du devoir de restitution des rétrocessions en cas de relation d'*execution only*. Dans l'arrêt cantonal qui a donné lieu au recours, le *Handelsgericht* zurichois avait estimé que l'obligation de restitution des rétrocessions, qui a été développée par la jurisprudence afférente à la gestion de fortune serait également applicable aux relations d'*execution only*. Dans l'arrêt commenté ici, le Tribunal fédéral précise toutefois d'emblée qu'il ne se prononcera pas sur cette question: «*Auf die umstrittene Frage, ob grundsätzlich auch im Execution only-Verhältnis eine Pflicht zur Herausgabe von Retrozessionen besteht (...) muss vorliegend nicht weiter eingegangen werden*» (c. 7.2).

Cela étant dit, cet arrêt mérite néanmoins un commentaire vu qu'il traite de questions, certes périphériques au devoir de restitution, mais néanmoins importantes pour les praticiens. La situation factuelle peut être brièvement résumée comme suit.

Une caisse de pension entretient depuis 2001 une relation d'*execution only* avec un établissement bancaire. La banque perçoit des rétrocessions au cours de la relation. La caisse de pension estime que ces rémunérations doivent lui être rétrocédées car elle n'a pas valablement renoncé à ces dernières.

La banque estime quant à elle que, en l'absence de conflit d'intérêts, les rétrocessions ne doivent pas être restituées au client dans un rapport d'*execution only*. Le *Handelsgericht* retient que les rétrocessions perçues par la banque dans les dix années précédant l'interruption de la prescription doivent être rétrocédées.

Seule la caisse de pension recourt au Tribunal fédéral, considérant que le raisonnement du *Handelsgericht* s'agissant de la prescription prête le flanc à la critique.

L'arrêt commenté ici peut être séparé en trois parties:

En premier lieu, le Tribunal fédéral confirme sa jurisprudence rendue dans un arrêt de principe (ATF 143 III 348, commenté in cdbf.ch/978/) en vertu de laquelle (i) le délai de prescription (du droit civil) est de dix ans et (ii) le *dies a quo* correspond au moment où la banque perçoit la rétrocession (et non au moment où le client prend connaissance de la rétrocession ou à la fin de la relation contractuelle).

En second lieu, le Tribunal fédéral apporte des précisions intéressantes s'agissant de la prescription du *droit à l'information* qui découle de l'art. 400 CO en estimant que ce délai de prescription doit être calqué sur celui applicable au devoir de restitution (c. 8.2: «*Im Übrigen ist auch nicht ersichtlich, welches Interesse die Beschwerdeführerin an der Durchsetzung der Auskunftsansprüche noch haben sollte, wenn die entsprechenden Herausgabeansprüche bereits verjährt sind.*»). Cette opinion du Tribunal fédéral semble contraster avec celle exprimée largement en doctrine en vertu de laquelle, en résumé, le *dies a quo* de la prescription du droit contractuel à l'information correspond à la fin de la relation contractuelle et non à la perception

RÉTROCESSIONS ET 'EXECUTION ONLY': A DÉFAUT D'UN *BIG BANG*, DES PRÉCISIONS UTILES

Article de Philipp Fischer—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1252/>

de la rétrocession. Par ailleurs, le raisonnement du Tribunal fédéral est focalisé sur le droit civil. Il n'est pas exclu qu'un droit à l'information plus large puisse potentiellement découler d'autres dispositions légales, notamment de l'art. 16 LSFIn, de l'art. 72 LSFIn (si la LSFIn est applicable au complexe de faits analysé) ou de l'art. 8 LPD.

Finalement, le Tribunal fédéral examine si la banque aurait agi de manière contraire à la bonne foi en incitant le client à ne pas interrompre la prescription pour ensuite soulever cette exception en procédure. En effet, la cliente estime que les lettres qui lui ont été adressées par la banque auraient été de nature à la dissuader d'agir en justice pour interrompre la prescription. En l'occurrence, la banque a toujours maintenu sa position qu'aucune rétrocession ne devait être restituée en raison des caractéristiques de la relation d'*execution only*. Ce comportement aurait dû pousser la cliente à tenter des démarches pour interrompre la prescription le plus rapidement possible. Le Tribunal fédéral écarte, à juste titre selon nous, l'abus de droit.

En résumé, cette décision (i) ne se prononce pas sur l'application de l'obligation de restitution aux relations d'*execution only* (plusieurs décisions cantonales ont été rendues sur cette question, avec des résultats divergents) et (ii) confirme l'approche en matière de prescription de la créance en restitution. L'on retiendra que le Tribunal fédéral (iii) donne des éclaircissements intéressants quant à la prescription du droit à l'information selon l'art.

400 CO (prescription alignée sur celle du droit à la restitution) et (iv) fixe des limites à la possibilité, pour le client, de se prévaloir d'un comportement abusif de la banque pour tenter de faire échec à l'exception de prescription soulevée par le récipiendaire des rétrocessions.

Philipp Fischer, *Rétrocessions et execution only: A défaut d'un Big Bang, des précisions utiles*, publié le 12 octobre 2022 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/1252/>



CENTRE DE DROIT
BANCAIRE ET FINANCIER

RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE: TOUR D'HORIZON DU DROIT DE LA FINANCE DURABLE

Article de Jeremy Bacharach—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1256/>

L'actualité de la finance durable semble être en permanente ébullition. Les nouveautés, néologismes et acronymes se succèdent les uns aux autres à un rythme susceptible de donner le tournis. Rien que le 12 octobre dernier – à titre d'échantillon – le **G7** exprimait son soutien à toute une série d'initiatives internationales en la matière et la Confédération **émettait** sa première obligation «verte». L'actualité juridique et réglementaire n'échappe pas à cette effervescence, et l'on ne compte déjà plus les dizaines de réglementations, rapports, et autres textes qui – heureusement pour la Terre, mais malheureusement pour les juristes – abondent désormais. Le propos de ce commentaire est de prendre un peu de recul, et d'essayer de dresser un état des lieux aussi concis que possible des aspects réglementaires de la finance durable, avec l'espoir de se frayer un chemin parmi cette matière qui se densifie de jour en jour.

On observe ainsi l'émergence de quatre catégories de règles en matière de finance durable:

- Des règles en matière de **transparence** et de **publication**. Elles obligent certaines entreprises à publier des informations relatives à l'impact environnemental de leurs activités, aux risques environnementaux auxquels elles sont confrontées, ou encore à la manière dont elles abordent la transition écologique. Leurs assujetties sont généralement les entreprises cotées en bourse, des entreprises qui dépassent certains seuils, ou des institutions financières. En Suisse, on trouve notamment les **964a ss CO**, et, pour les banques et les assurances, les circulaires de la FINMA **2016/1** et **2016/2**, récemment modifiées (commenté *in* cdbf.ch/1191/). En droit européen, le règlement **2019/2088** (SFDR) impose des obligations de ce type aux acteurs des marchés financiers, et une **directive** sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (CSRD) renforcera

prochainement les exigences déjà existantes de la directive **2013/34/EU**. Aux États-Unis, la **SEC** entend suivre la même voie.

- Des règles en matière de **nomenclature** et de **taxonomie**, qui définissent les activités qui peuvent être qualifiées de «vertes» et présentées comme telles à des investisseurs. Ces règles ont notamment pour but de prévenir l'écoblanchiment (**greenwashing**), c'est-à-dire l'affirmation erronée ou trompeuse que certains investissements ont un caractère durable. Souvent, ces réglementations impliquent également des obligations de transparence et de publication comme conséquence de la référence à un caractère durable. En droit suisse, on retrouve la **Communication FINMA sur la surveillance 05/2021** (commenté *in* cdbf.ch/1205/) et l'**autorégulation de l'AMAS pour les fortunes collectives se référant à la durabilité** (commenté *in* cdbf.ch/1248/). L'exemple le plus marquant reste toutefois le **règlement européen «taxonomie»**. La SEC s'y penche elle aussi, dans le contexte d'une **révision** des règles concernant le nom des placements collectifs.
- Des règles relatives aux **services financiers**, qui encadrent la manière dont les questions environnementales doivent être prises en compte au point de vente. En la matière, la Suisse n'en est qu'au stade de l'autorégulation libre, sous la forme d'une **directive** de l'Association suisse des banquiers concernant l'intégration des critères ESG dans le conseil en placement et la gestion de fortune (commenté *in* cdbf.ch/1241/). L'Union européenne fait, ici encore, office de pionnière, la Commission européenne ayant déjà **amendé** certains **actes délégués** – relatifs, notamment, à MiFID II – dans ce sens.
- On assiste enfin à la lente apparition de **règles substantielles**, en vertu desquelles certains acteurs des marchés financiers devraient

RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE: TOUR D'HORIZON DU DROIT DE LA FINANCE DURABLE

Article de Jeremy Bacharach—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1256/>

activement orienter leurs investissements vers des activités durables et encourager la transition écologique chez leurs clients. Si les règles qui précèdent ont une portée essentiellement «formelle», les réglementations de ce type ont une visée «matérielle», dans le sens où elles influeraient directement sur l'allocation et l'utilisation des ressources financières. La première «brèche» en la matière est le **projet** controversé de Directive sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité, désormais soumis par la Commission aux instances législatives européennes.

entreprises concernées pourront mettre en œuvre leurs obligations au sens des art. 964a ss CO en appliquant les recommandations de la TFCD. Si la réglementation financière suisse a toujours laissé une place importante à l'autorégulation, la stratégie consistant à intégrer des standards internationaux au droit suisse par simple renvoi est moins éprouvée et doit donc être maniée avec prudence, ce que nombre d'**avis** à la consultation n'ont pas manqué de relever.

On le remarque, la réglementation de la finance durable laisse encore la part belle à l'autorégulation. Cela vaut d'ailleurs tant à l'échelle suisse qu'à l'échelle internationale, où l'on retrouve des groupements volontaires comme la **Glasgow Financial Alliance for Net Zero** ainsi que des standards internationaux comme les **recommandations** de la **Task Force on Climate-Related Financial Disclosures** (TFCD) ou celles – encore en préparation, mais déjà très attendues – de l'**International Sustainability Standards Board**. En la matière, la distinction entre réglementation et autorégulation peut cependant se brouiller. Les autorités peuvent ainsi publier et faire la promotion de cadres conceptuels purement volontaires et non contraignants, à l'exemple des **Swiss Climate Scores**. À l'inverse, la réglementation peut faire référence à des textes d'autorégulation. Un projet d'ordonnance relative au rapport sur les questions climatiques prévoit ainsi que les

—————
Jeremy Bacharach, *Réglementation financière : Tour d'horizon du droit de la finance durable*, publié le 2 novembre 2022 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/1256/>



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.

20 NATIONS AT HIGH RISK FROM GLOBAL WARMING MIGHT HALT DEBT PAYMENTS

[...] The countries want their collective \$685 billion in debts forgiven so the money can be invested in climate projects. [...]

[...] "We are living not just on borrowed money but on borrowed time," said Mr. Nasheed, the former president of the Maldives who brought global attention to his sinking archipelago nation in the Indian Ocean by holding an underwater cabinet meeting in 2009. "We are under threat, and we should collectively find a way out of it." [...]

[...] A spokeswoman for the V20, a coalition of finance ministers representing vulnerable nations, declined to comment but acknowledged that the countries were discussing stopping debt repayments until the banks addressed climate change. [...]

[...] The debt discussions at the I.M.F. and World Bank meetings come as diplomats from nearly 200 countries prepared for global climate change negotiations in November. [...]

The New York Times—Oct. 14, 2022—<https://www.nytimes.com/2022/10/14/climate/climate-disasters-poor-nations-iimf.html>

CHINA SPENT BIG TO GROW ITS SOFT POWER. \$800 BILLION LATER, GAINS ARE ELUSIVE.

[...] Xi Jinping boasted of many achievements during his two-hour address opening the Chinese Communist Party congress Oct. 16. The Belt and Road Initiative wasn't one of them. China's leader may want to forget that he himself opened this onslaught of foreign investment in two 2013 speeches. That won't be easy, with more than \$800 billion committed to projects in 147 countries. [...]

[...] Not every BRI loan has gone belly-up, leaving some hapless developing nation in a debt trap. But neither is Beijing anywhere near its implicit goal of expanding its soft power to rival the democratic West. [...]

Barron's—Oct. 21, 2022—https://www.barrons.com/articles/chinas-belt-and-road-infrastructure-project-gains-are-elusive-51666361340?mod=past_editions

OECD TAX CHIEF WARNS OF TRADE WARS IF GLOBAL DEAL IS NOT IMPLEMENTED

[...] The OECD's departing tax chief, who masterminded the most radical reforms to corporate taxation for almost a century, has warned that the US and Europe risk reviving trade wars and face hundreds of billions of dollars in lost revenue if they fail to implement last year's global deal. [...]

[...] Some 136 countries have backed a two-pronged deal that aims to address public outrage over multinationals not paying their fair share of tax. [...]

[...] But progress on both pillars of the reforms has stalled, despite OECD calculations that show governments could collect more than \$150bn in additional taxes annually from the world's largest corporates. [...]

[...] One of the measures, which seeks to force the world's 100 biggest multinationals to declare profits and pay more tax in the countries where they do business, is unlikely to achieve sufficient support in the US Senate to be implemented before an OECD-imposed deadline of mid-2023. [...]

[...] The other part of last year's deal, which imposes a 15 per cent floor on effective corporate tax rates affecting all multinationals with revenues over €750mn, has also stalled. [...]

[...] "If there is no agreement, countries will move. They will move unilaterally, because they can. That's our legal and political assessment," Saint-Amans said. [...]

[...] Saint-Amans came under fire from the Financial Transparency Coalition, a network of campaign groups, after it emerged that he would join advisers Brunswick. [...]

[...] Saint-Amans denied there was a "revolving door" between the OECD and the private sector, saying he was neither joining a tax firm nor working on behalf of clients with his soon-to-be former employer. [...]

Financial Times—Oct. 31, 2022—<https://www.ft.com/content/fd64cff6-3fa8-4c44-8eb1-069b4a7e0d96>

ASSETS FOR RETIREMENT IN EUROPE: THE CASE OF THE MISSING €10TN

SIMON COLBOC, FEPI Secretary General—as published by FECIF, www.fecif.eu

High-level analyses of demographic evolution in Europe and the state of local unfunded pension schemes come to the alarming conclusion that there is €10tn missing from the system, if we are to have a level of funded pensions comparable with US, UK or Scandinavian markets.

EU-driven attempts to generate additional pension savings, such as the PEPP, have little chance of success as they do little to address the core issues – even if some local products such as the French PER are taking off.

However, European households are big savers, and have already set aside some €30tn in financial assets, out of which nearly €10tn are ‘earmarked’ for retirement. But these assets are mostly invested in short-term/capital-guaranteed products and would need to be re-allocated to better match the long-term needs they cover.

As demographic changes converge with a reversion of the historical trend of rate reduction, there is a window of opportunity for product providers to bring new solutions to European households and their financial advisors.

Macro-economic and demographic trends are frightening

The financing of pensions in Europe relies mostly on state-run pay-as-you-go systems, where contributions from workers and employers are used to pay for the income of pensioners. Funded pensions are highly developed in countries such as Australia or the USA where pension assets represent 130 to 170% of GDP, but also in some European markets such as the Netherlands and the UK.

In parallel, demographic changes, with longer life expectancy and a reduction in the birth-rate,

lead to a rapidly ageing population across all OECD countries. In Europe, this generates a rapid deterioration of the ratio of workers to pensioners, with a detrimental impact on the sustainability of pension systems.

Getting the bulk of European countries on par with a ‘target’ level of 100% of GDP would require additional assets of some €10tn. This staggering ‘deficit’ has driven many observers to worry that the Continent might be heading towards a massive financial and social crisis – some reports even predict complete financial meltdown.

PEPP product has no bite – and it is barking up the wrong tree anyway

The European Union has addressed the need to create additional retirement savings with the creation of the PEPP (Pan-European Personal Pension Product), attempting to create a Continent-wide market. After years of discussion, the legal basis was established in March 2022 – but only two providers have launched products so far.

One issue hampering the development of the PEPP is that the scheme was ill-conceived from the start. EU rules forbid the European Commission to intervene in the fiscal field, which remains the prerogative of Member States. However, a savings structure with no tax advantage has very little chance to generate any interest in the market. The horse-trading needed to push the legislation through the complexities of EU institutions put additional constraints on the products with mandatory capital guarantees and low fee limits, further discouraging potential providers. Local products such as the French PER, provide a tax advantage and are gathering assets, but are still far from the scale that would change the pension balance.

ASSETS FOR RETIREMENT IN EUROPE: THE CASE OF THE MISSING €10TN

SIMON COLBOC, FEPI Secretary General—as published by FECIF, www.fecif.eu

In any case, creating a product to generate more pension savings was perhaps not as urgent as reallocating existing assets.

Europeans are sitting on a huge pile of financial assets – but need to put them to work

European households are sitting on a massive amount of savings, over €30tn in financial savings. These assets are not usually considered when analysing the pension gap, because they sit in life insurance, savings accounts or other forms of financial investments not usually associated with retirement.

However, providing for retirement is one of the key reasons why households have built such savings. If we consider that about a third of these assets are earmarked towards retirement, the assets represent some €10tn aimed at providing long-term financial security to European households.

European households have long preferred risk-free investments, leaving their assets massively invested in capital-guaranteed life insurance policies, current/deposit accounts or bank-issued bonds, depending on the country.

The window opens for providers to bring structural changes to Europe

In principle, such investments contradict financial theory, and 'best practice' would steer long-term

savings toward a higher level of risk, in the belief that over the long term, the volatility of such investments is smoothed out and longer returns remain.

But the gradual reduction in yields that we have witnessed over the past forty years across Europe has turned this conventional wisdom on its head: investments in long-duration bonds and real estate underlying capital-guaranteed products generated high returns over the period, comfortably higher than inflation.

Now rates have nowhere to go but up and inflation is returning, the situation is very different, and households can no longer expect to get such a 'free lunch'. Europeans realise this and are asking their financial advisors for new solutions to this new situation.

It is now up to providers to develop the solutions and the tools that will support European households into a financially secure retirement. It is already important for middle-age households holding assets today, and vital for the younger generation starting its professional life now.

Simon Colboc has over 25 years' experience in Financial Services, including executive level positions at Fortis, BNP Paribas, Prudential Plc and AssuredPartners SRL. He is a Director of FECIF and the Secretary-General of the FECIF European Pensions Institute. He also heads the Financial Services Practice of Paris-based consulting firm CMI Strategies.



fecif

the European Federation of
Financial Advisers and
Financial Intermediaries

How Far Could the S&P500 Rise?

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

After a warning that turbulent times were ahead until mid-October, it is now time to envision how far up the rebound from 3500 could take the S&P500. The bullish view is based on a rebound, which took place in October along the annual seasonality, the 4-year cycle low, and the year ending in 2. Further, the momentum measures are supporting a strong rise. The MACD crossed up by displaying a bullish divergence between July and October calling for a rise lasting about 6 months until April 2023. The weekly STO has moved from its oversold area to above the 50% line as of October 2020 and could remain between 50 & 100 for the next 6 months. In the short term, the rise of the S&P500 (currently 3871) toward 4000 is very likely in early November.

It is important to note on the chart the declining 40-wk MA (currently 4077), which should be near 4000 during November. Many marketers use the direction of such a long-term average as an indication of the long-term trend. This is why we displayed 2 diverging paths. On one hand, the 40-wk MA would cap the S&P500 in August and the **Red Path** suggests a decline of the S&P500 toward 3700-3600 by year-end, making only a minor pause at year-end before resuming a sharp decline toward 3200 in early 2023. This is clearly

the view of the “Bears”. On the other hand, along the **Green Path**, the Bulls believe that the 40-wk MA will only lead to a minor pause below 4000. It will then be followed by a gradual rise toward 4100 around year-end, extending toward 4400 by Spring 2023. Since September, this bullish view is supported by the rising Relative Strength (RS) of Small Caps v. S&P500, and by the fact that Large Caps of the technology sector have already declined in the selloff to 3500. As the generals have left the battlefield, the bear market should be over, suggests market wisdom.

Of course, the bullish view needs to see the declining RS of Nasdaq100 v. S&P500 end and start to rebound soon. Further, the VIX (**orange dotted line** behind the S&P500 candles), which has declined from 33%, near previous highs toward 26%, should extend its decline toward 20% as the **Green Path** extends toward 4100. Failure to have these confirmations would become serious warnings for the Bulls. So far, given the surrounding pessimistic mood based on fear of recession and given the record amount of cash held by portfolio managers, it seems a good bet to lean on the side of the **Green Path**.

Weekly candle chart of S&P500 with Ichimoku cloud, log scale from October 2020.

Upper panel: the Relative Strength (RS) of Small Caps v. S&P500 (**green dotted line**), rising since September, the RS of Nasdaq100 v. S&P500 (**red dotted line**), which is in a downtrend since August, and the RS of Emerging Equities v. S&P500 (**orange solid line**), which remains in a downtrend.

Lower panel: MACD has crossed up into a negative area and weekly STO is rising above 50%, both momentum measures favouring a rise of the S&P500 toward 4000 along the US mid-term election 4-year cycle low, and the decennial cycle with a year-ending in 2.

A crossroad is likely in mid-November, where the S&P500 would stall below 4000, capped by the declining 40-wk MA. The Red Path would suggest that the downtrend from 4818 would resume and accelerate downward.

Source of data: Stockcharts.com.

Supports line & parameters are provided by BEST.



This information is being provided to you solely for your information, as an example of theoretical technical analysis and coaching. It does not constitute a recommendation to purchase or sell any security. Neither this document and its contents, nor any copy of it, may be altered in any way. This document is not directed to, or intended for distribution to, or use by any person or entity of any jurisdiction where such distribution, publication or use would be unlawful.

CONFÉRENCE—CONINCO EXPLORERS IN FINANCE SA—MEMBRE DU GSCGI

Genève: 9 NOVEMBRE 2022 — LAUSANNE: 10 NOVEMBRE 2022 — 11H00/13H30

Notre partenaire conférence



CONINCO 
Institutional finance

INVITATION

GENÈVE | 9 novembre 2022
LAUSANNE | 10 novembre 2022

À LA RECHERCHE DE L'OR ÉTHIQUE :
ONE Sustainable (CHF) Fund | PX Impact
Gold (Or physique) | fonds réservé aux investisseurs qualifiés

11h-12h **Comment extraire et raffiner de l'or éthique ?**
Christophe Nicolet, Directeur chez PX Precinox SA

Fonds OR Physique et Éthique
Thierry Cherf, Directeur, CONINCO Explorers in finance SA

12h-13h30 Buffet d'înatoire

PROGRAMME

PÉRIODE DE SOUSCRIPTION : 1^{er} novembre 2022 – 6 janvier 2023

LIEUX & INSCRIPTION jusqu'au 4 novembre sferrari@coninco.ch

GENÈVE
Hôtel Métropole
Quai Général-Guisan 34
www.metropole.ch

LAUSANNE
Hôtel Alpha Palmiers
Rue du Petit-Chêne 34
www.byfassbind.com

CONTACT
CONINCO Explorers in finance SA
T 021 925 00 33
www.coninco.ch

GSCGI—GE: 18 Nov. 2022, CAPITAL SYSTÈME INVESTISSEMENTS SA, MEMBRE DU GSCGI

INVITATION / REGISTRATION

Déjeuner-conférence: Vendredi 18 Novembre 2022

Nous avons le plaisir de vous inviter, ainsi que vos collègues et ami(e)s à notre prochain déjeuner-conférence qui aura lieu à Genève, organisé en collaboration avec **Capital Système Investissements SA**, Membre du GSCGI:



www.capitalsysteme.com

Le thème suivant, d'actualité certaine et de grand intérêt pour les gestionnaires de fortune indépendants, les gestionnaires de fonds d'investissements, les conseillers à la clientèle, les analystes financiers et les banques dépositaires:

POSITIVE PERFORMANCE IN 2022 WITH UPLIFT CERTIFICATES INVESTING IN HIGH YIELD PRIVATE DEBT

sera présenté par...



GILLES-EMMANUEL TRUTAT

Président, CAPITAL SYSTÈME INVESTISSEMENTS S.A

Gilles-Emmanuel Trutat est titulaire d'une maîtrise en droit (avec mention) de l'Université de Paris II-Panthéon Assas et d'un MBA de HEC-Université de Montréal. Aujourd'hui président et fondateur de Capital Système Investissements S.A., une boutique d'investissement en dette privée basée à Genève, il était auparavant responsable du Private Equity chez EFG Bank, PDG d'Olympia Capital Gestion à Paris, fondateur de PBS Private Bank Switzerland à Zürich, responsable d'UBS Asset Management en France et à Monaco; il a également été gestionnaire de fonds chez Merrill Lynch à Genève et a travaillé comme analyste en Corporate Finance chez HSBC-Banque du Louvre à Paris.

PROGRAMME

Date **Vendredi, 18 Novembre 2022**
LIEU Hôtel Métropole, Quai Général-Guisan 34, Geneva, Switzerland
12h00 Enregistrement & Cocktails
12h30 Conférence & Session Q&A
13h00 Le repas commence à être servi
14h00 Fin de conférence

La conférence
est généreusement
sponsorisée par:
**CAPITAL SYSTÈME
INVESTISSEMENTS S.A.**

Prière de vous inscrire avant mercredi 13 Nov. 2022, 'online' ou par email: secretariat@gscgi.ch

* * *

18 Nov. 2022/Genève— Orateur: Gilles-Emmanuel Trutat, Président, CAPITAL SYSTÈME INVESTISSEMENTS SA, Membre du GSCGI

30 Nov. 2022/Genève—Orateur: Charles-Henry Monchau, Chief Investment officer, BANQUE SYZ SA, Membre Partenaire du GSCGI

* * *

Réservez ces dates!

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

Non-Membres bienvenus — Inscrivez-vous!

GSCGI—GE: 30 NOVEMBRE 2022, BANQUE SYZ SA, MEMBRE PARTENAIRE DU GSCGI

INVITATION / REGISTRATION

Déjeuner-conférence: Mercredi 30 Novembre 2022

Nous avons le plaisir de vous inviter, ainsi que vos collègues et ami(e)s à notre prochain déjeuner-conférence qui aura lieu à Genève, organisé en collaboration avec la **Banque Syz SA**, Membre Partenaire du GSCGI:



Le thème suivant, d'actualité certaine et de grand intérêt pour les gestionnaires de fortune indépendants, les gestionnaires de fonds d'investissements, les conseillers à la clientèle, les analystes financiers et les banques dépositaires:

2022: UN TOURNANT POUR L'ÉCONOMIE MONDIALE ET LES MARCHÉS FINANCIERS?



Charles-Henry Monchau

Chief Investment Officer (CIO)

Charles-Henry Monchau a rejoint la Banque Syz en tant que CIO en octobre 2021. Avant de rejoindre la banque, il a occupé des postes de direction auprès de Dubai Investments (CIO), Deutsche Bank (responsable de l'allocation d'actifs pour la banque en Europe et Moyen-Orient), EFG Bank (CIO Europe), Rothschild Bank AG, Lombard Odier et BNP Paribas. Il a également participé au lancement d'une banque digitale en Suisse en 2020-2021. Charles-Henry est titulaire d'un Executive MBA de l'Institut de Empresa et d'un MSc en finance de HEC Genève. Il est aussi titulaire de la charte CFA, CMT, CAIA et CIIA.

PROGRAMME

Date	Mercredi, 30 Novembre 2022
LIEU	Hôtel Métropole, Quai Général-Guisan 34, Geneva, Switzerland
12h00	Enregistrement & Cocktails
12h30	Conférence & Session Q&A
13h00	Le repas commence à être servi
14h00	Fin de conférence

Prière de vous inscrire avant le vendredi, 25 Nov. 2022, 'online' ou par email: secretariat@gscgi.ch

* * *

18 Nov. 2022/Genève— Orateur: Gilles-Emmanuel Trutat, Président, CAPITAL SYSTEME INVESTISSEMENTS SA, Membre du GSCGI

30 Nov. 2022/Genève—Orateur: Charles-Henry Monchau, Chief Investment officer, BANQUE SYZ SA, Membre Partenaire du GSCGI

* * *

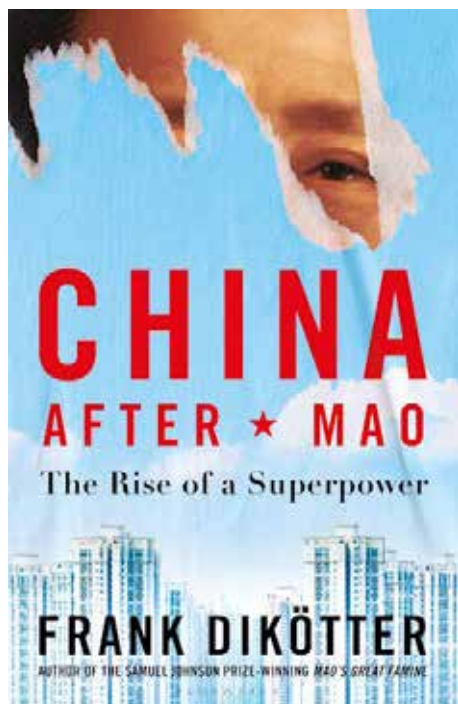
Réservez ces dates!

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

Non-Membres bienvenus — Inscrivez-vous!

China After Mao: The Rise of a Superpower

by Frank Dikötter



China After Mao by Frank Dikötter — the grand deception

Have China's "reform and opening up" policies, proclaimed from the late 1970s onwards, been the key to the country's spectacular growth? Or are they little more than a smokescreen for retrograde statist control to bolster the last major communist regime on Earth? These may seem odd questions about a country that has, over four decades, risen from its basket-case condition of the late Maoist era to become a potent global rival to the US — perhaps the dominant superpower of the 21st century.

As in his previous works, Dikötter is bracingly direct in his account of the policy contortions of a regime he characterises as being marked by "bitter back-stabbing and fighting for power among endlessly changing factions", intrinsic corruption and a leadership most of whose members "do not understand even basic economics". *China After Mao* provides an important corrective to the conventional view of China's rise

through reform. Dikötter repeatedly cites statements by leaders in Beijing, many of whom appeared to the world as reformers, that they would never deviate from Marxist socialism.

<https://www.ft.com/content/de550f5c-6f81-4f4a-8df1-99d88d0c3476>

* * *

China After Mao: The Rise of a Superpower

An expert on modern Chinese history examines its rapid rise following the Cultural Revolution. After Mao Zedong died in 1976, his misgoverned and largely impoverished nation began the greatest economic advance in history. Many Western observers believe that Mao's death allowed China's rulers, led by the sensible Deng Xiaoping, to discard Marxism and welcome capitalism, leading to an explosion of prosperity. This is a myth, writes Dikötter, whose extensive reading in mainland archives, gimlet eye, and bestselling histories have made him a controversial figure among some Chinese scholars. The author argues that China's leaders dismiss Western ideas of democracy, proclaiming that, as Marxists, they serve the people; according to them, this makes China the world's most democratic nation.

<https://www.kirkusreviews.com/book-reviews/frank-dikotter/china-after-mao/>

ABOUT THE AUTHOR

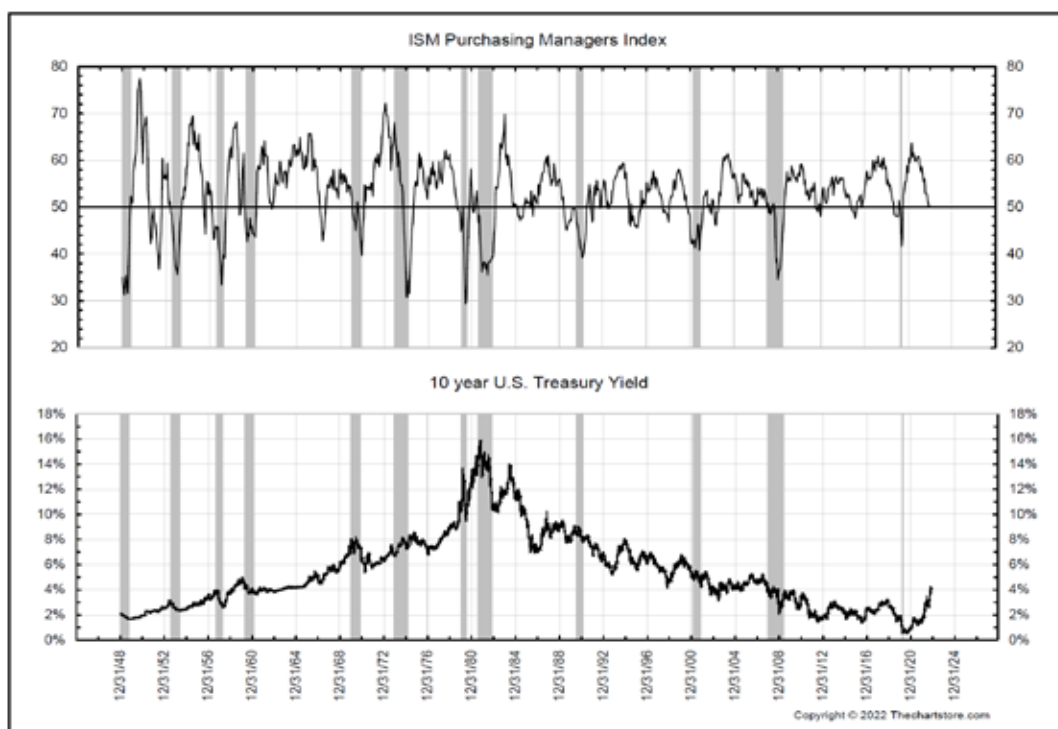


Frank Dikötter is the Chair Professor of Humanities at the University of Hong Kong and Professor of the Modern History of China on leave from the School of Oriental and African Studies, University of London. Born in the Netherlands in 1961, he was educated in Switzerland and graduated from the University of Geneva with a Double Major in History and Russian. After two years in the

People's Republic of China, he moved to London where he obtained his PhD in History from the School of Oriental and African Studies (SOAS) in 1990. He stayed at SOAS as British Academy Postdoctoral Fellow and as Wellcome Research Fellow before being promoted to a personal chair as Professor of the Modern History of China in 2002. His research and writing has been funded by over 1.5 US\$ million in grants from various foundations, including, in Britain, the Wellcome Trust, the Arts and Humanities Research Council, The Economic and Social Research Council and, in Hong Kong, the Research Grants Council and the Chiang Ching-kuo Foundation.

U.S.: Recession Ahead? A look at the PMI and the Unemployment Rate.

Cosima F. BARONE—FINARC SA—www.finarc.ch



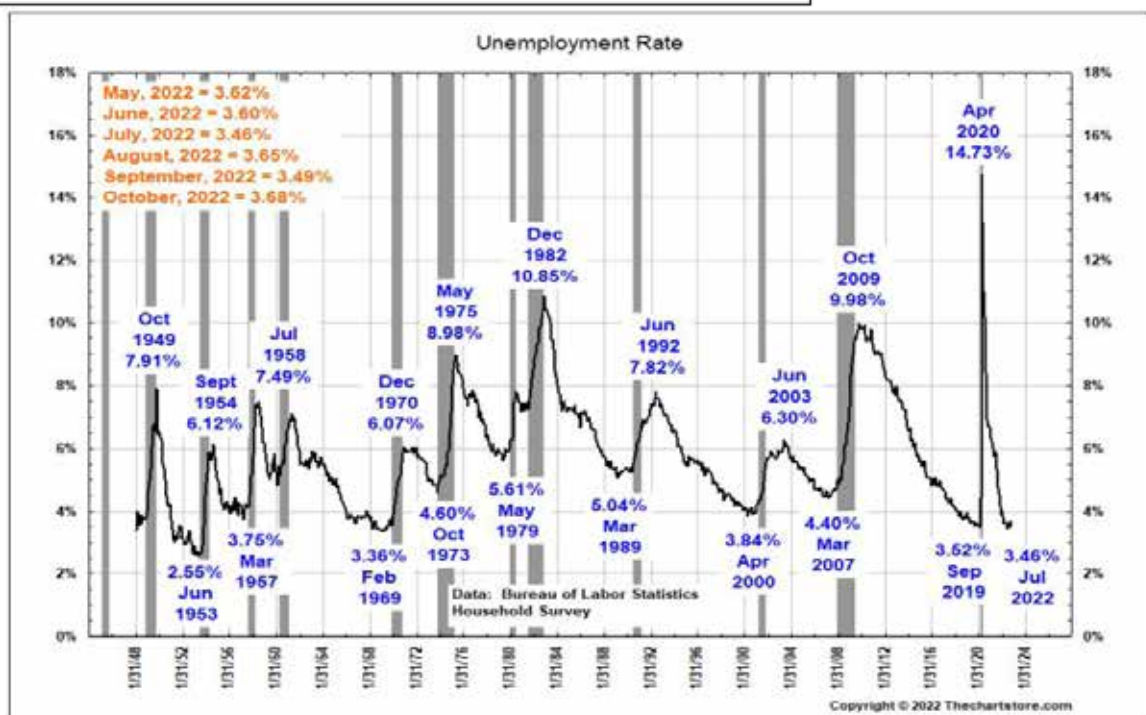
The PMI appears about to cross to the downside the key 50 neutral level. History tells us that not every such crossing led to an outright recession.

Nowadays, signs of an impending U.S. recession keep piling, such as inflation, the energy crisis, and war in Ukraine, as well as the inverted yield curve, and the stock market fear gauge (VIX) that keeps eroding investor confidence, to name only a few of them.

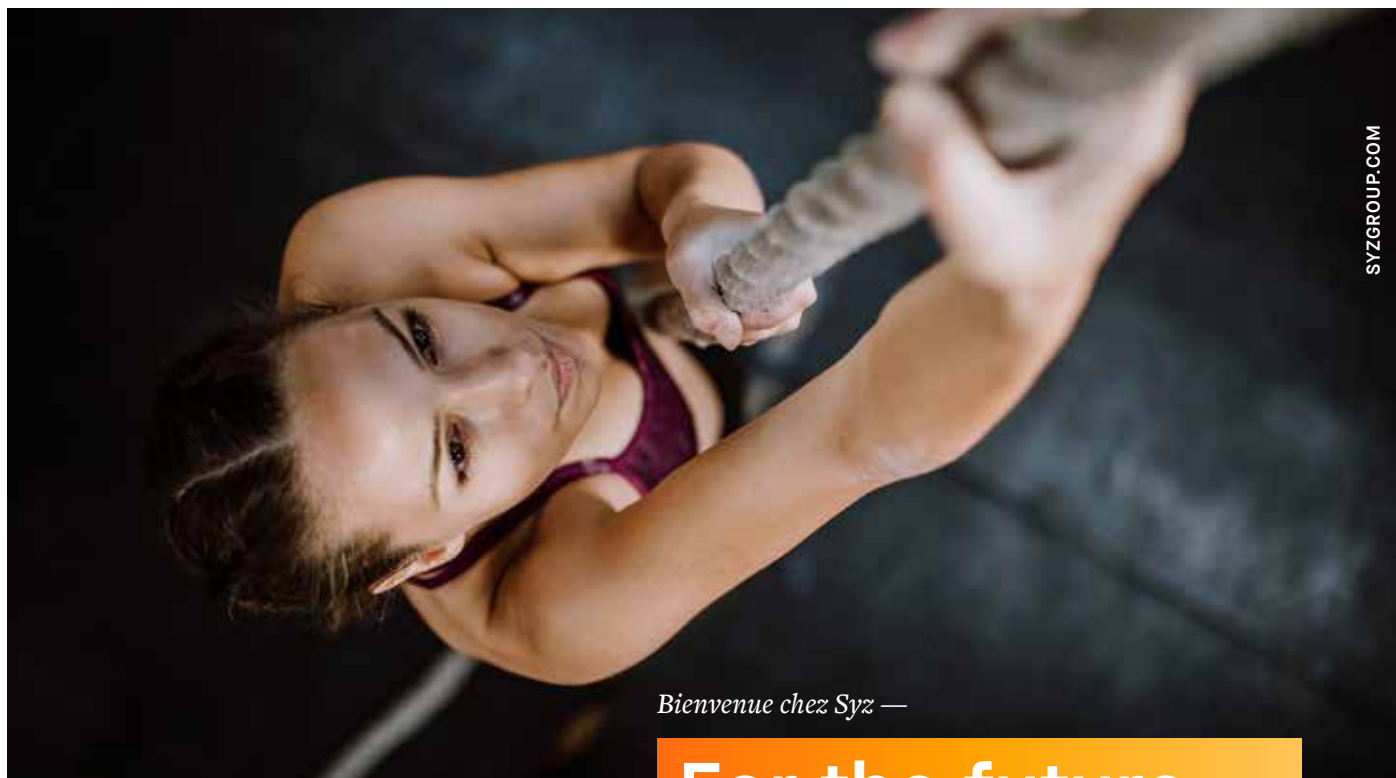
The recently published unemployment rate has added to the 'high alert' signals, as it increased by 0.2 percentage point to 3.7% in October 2022, up from September's 29-month low of 3.5%.

* * *

Historic Graphs
(1948 to present)
are courtesy of
thechartstore.com



BANQUE SYZ—www.syzgroup.com—MEMBRE PARTENAIRE DU GSCGI



SYZGROUP.COM

Bienvenue chez Syz —

For the future...

INDEPENDENT MANAGERS

PRIVATE BANKING

ALTERNATIVE INVESTMENTS

ASSET MANAGEMENT

Nous œuvrons pour l'avenir. Pour les jours, les décennies et les générations futures. Pour votre patrimoine, vos investissements, vos affaires et ceux qui vous sont chers. Quel que soit votre projet, nous sommes à vos côtés.

Syz

Banque Syz SA, Quai des Bergues 1, 1201 Genève
T. +41 (0)58 799 10 00 E. info@syzgroup.com