



CIFA NGO 2022 STATEMENT

UN ECOSOC—HIGH LEVEL POLITICAL FORUM (HLPF)

***“BUILDING BACK BETTER
FROM THE CORONAVIRUS DISEASE (COVID-19)
WHILE ADVANCING THE FULL
IMPLEMENTATION OF THE 2030 AGENDA
FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT”***



CONVENTION OF
INDEPENDENT
FINANCIAL
ADVISORS

www.cifango.org

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

- | | |
|---|--|
| <p>2 LE GROUPEMENT EN BREF
Le Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants—GSCGI—est votre Groupement Professionnel Indépendant.</p> <p>4 ÉDITORIAL
FINSOM publie le Rapport d'Activité de 2021. Le Conseil du GSCGI.</p> <p>5 LE SPONSOR DE JUILLET-AOÛT 2022
CIFA—Convention of Independent Financial Advisors—www.cifango.org
CIFA 2022 Statement—UN ECOSOC—High Level Political Forum (HLPF): “Building Back Better from the Coronavirus Disease (COVID-19) While Advancing the Full Implementation of the 2030 Agenda for Sustainable Development”</p> <p>7 LES MEMBRES PARTENAIRES DU GSCGI
Retrouvez ici, dans la prochaine édition, les Membres Hermès-Elite du GSCGI.</p> <p>8 LES ANNONCES DES MEMBRES DU GSCGI
XO Investments, Membre du GSCGI: obtention de son accréditation à la Finma en tant que gestionnaire de fortune collective</p> <p>9 LE GSCGI EN EUROPE & MONDE
FECIF informs...
latest information from: ESMA, OJEU, EU Council, and EIOPA.</p> <p>13 LE GSCGI EN EUROPE & MONDE
CIFA informs...
In One Chart, Everything You Need to Know about China</p> <p>15 JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE
— Marianne Bourgoz Gorgé et Alain Girard: Nouveaux membres de la direction de la FINMA
— L'ASB précise certaines obligations en matière de finance durable</p> | <p>18 ASSURANCE RC PROFESSIONNELLE
Plan-Cadre d'Assurance Responsabilité Civile Professionnelle pour les Membres du GSCGI.</p> <p>19 IN GLOBO
Various by CFB.</p> <p>20 ANALYSES & PLACEMENTS
Time to Stop Coddling Crypto</p> <p>22 LE COIN TECHNIQUE
GOLD—Near a Strong Support. BEST</p> <p>... LES CONFÉRENCES DES AMIS DU GSCGI
<i>tba</i></p> <p>23 LES CONFÉRENCES MENSUELLES DU GSCGI
GSCGI—GE: 2 Septembre 2022, SMAT SA, Membre du GSCGI</p> <p>24 LA CONFÉRENCE MENSUELLE DU GSCGI
—GSCGI—8 Juin 2022—Licence GFI: il est temps d'agir! FINMA
—GSCGI—17 Juin 2022—How investing in green bonds gives more than a clear conscience? ATLANTICOMNIUM SA, Membre du GSCGI</p> <p>30 BOOK REVIEW
Liberalism and Its Discontents
by Francis Fukuyama</p> <p>31 CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE
U.S. Dollar Dominant Role in the International Monetary System
Cosima F. BARONE—FINARC SA.</p> <p>32 LE SPONSOR DE JUILLET-AOÛT 2022
CIFA—Convention of Independent Financial Advisors—www.cifango.org</p> |
|---|--|

FINSOM publie le Rapport d'Activité de 2021

Cosima F. Barone, Membre du Conseil du GSCGI

L'Organe de médiation FINSOM, reconnu par le Département fédéral des finances (DFF) selon la Loi fédérale sur les services financiers (LSFin) en vigueur depuis le 1er janvier 2020 et soutenu par le GSCGI, vient de publier son premier **Rapport public annuel**.

Voici quelques pépites:

- En 2021, FINSOM a traité un total de 29 plaintes dont plus de 90% ont été rejetées et moins de 50% concernaient des prestataires de services financiers affiliés à FINSOM.
- Les quelques plaintes d'investisseurs admises à la médiation concernaient des demandes inférieures à CHF 500 et supérieures à CHF 1'000'000.

On découvre dans ce rapport aussi l'analyse de situations les plus diverses, qui démontre malheureusement aussi l'action de personnes à l'étranger prétendant être des prestataires suisses de services financiers ... **La bonne nouvelle: le principal problème de la Suisse semble être la bonne réputation de ses services financiers** ... ayant comme conséquence qu'un prestataire de services financiers suisse peut recevoir une plainte d'un individu très insatisfait qui n'est pas son client mais convaincu du contraire. Ici aussi, on peut reconnaître l'utilité de l'Organe de médiation.

Le rapport de FINSOM rappelle également l'obligation du client d'adresser sa plainte au prestataire de services financiers avant de contacter l'Organe de médiation, comme requis par l'art. 75 (4) (b) LSFin. En effet, ignorer cette règle peut être une raison de rejet de la plainte par l'Organe de médiation.

Ce rapport nous rassure aussi quant à la réactivité de FINSOM: **En moyenne, FINSOM a répondu aux plaintes dans un délai de 1 à 3 jours ouvrables avec une admission à la médiation ou un refus. Dans le cas des plaintes admises, la durée moyenne d'une procédure de médiation commerciale était de 90 jours.**

Contrairement aux opinions s'y opposant féroce, tant durant le processus législatif qu'au moment où le DFF se penchait sur les candidatures, le rapport de FINSOM montre qu'une infrastructure efficiente et efficace pour la surveillance prudentielle et la résolution des litiges est utile, tant pour les prestataires de services financiers que les clients/consommateurs de services financiers, surtout en cas de prestations en ligne (ou FINTECH).

Cependant, il aurait été préférable que le Conseil Fédéral intervienne plus pour assurer la mise en place d'un système de médiation adapté aux besoins du marché au lieu des 9 institutions reconnues par le DFF — <https://www.efd.admin.ch/efd/fr/home/le-dff/organe-mediation-lsfin.html> — dont l'indépendance, l'impartialité, l'accès, la transparence, les compétences techniques et l'efficacité des coûts ont été sacrifiés sur l'autel de la concurrence entre Organes de médiation.

Par conséquent, des nombreux prestataires de services financiers suisses et étrangers contribuent aujourd'hui plus de CHF 300 par an auprès d'Organes de médiation LSFin principalement actif dans l'acquisition et la gestion d'affiliations, ainsi que de la désignation de médiateurs inactifs.

Comme le défend FINSOM depuis 2018, le but de la LSFin n'est pas de créer un marché pour la médiation dans le secteur financier mais d'améliorer la protection des investisseurs et les conditions d'une saine concurrence entre prestataires de services financiers, sans tomber dans une bureaucratisation qui alourdit les charges des entreprises sans apporter de la valeur ajoutée.

Le GSCGI félicite donc FINSOM pour le travail accompli, qui met en valeur le secteur des gestionnaires de fortune et des conseillers suisses indépendants, et nous continuons de défendre les intérêts de nos Membres auprès des institutions législatives, de régulation et de surveillance dans ce sens.

CIFA 2022 Statement—UN ECOSOC—High Level Political Forum (HLPF)

prepared by CIFANGO in December 2021—published by the United Nations in July 2022

Theme for HLPF 2022

“Building Back Better from the Coronavirus Disease (COVID-19) While Advancing the Full Implementation of the 2030 Agenda for Sustainable Development”

Statement by Convention of Independent Financial Advisors (CIFA)

A recent cartoon in the French daily Le Monde featured a bedraggled man arriving at a doctor's office for a Covid-19 vaccine. **«I am here for the fifth shot because of the third wave»**, he says. **«Or maybe, it's the third shot because of the fifth wave»**.

His bewilderment captured the mood of exhaustion and simmering anger across the world two years after the deadly virus first began spreading around the world. Companies and organizations have been unable to plan for return to normal operations because just when they think the virus is abating, a new variant emerges, like Delta and now Omicron.

Up to this day, no official agency has been able or willing to testify if the original and the subsequent variations of the COVID-19 virus are natural or of manmade origin.

There have been 271 million cases of Covid-19 across the world with 5.3 million deaths. The economic and financial impacts of the virus have been substantial but varied. The result of closing many sectors of the economy saw a significant decline in GDP growth, “as large as 8.7 percent for middle-income countries. Wealthier countries suffered a bit less, with a median of 6.4 percent, because they began to recover before the end of 2020. The impact of COVID-19 was less in poorer countries because many did not have the resources to implement strict lockdowns. However, even in this group of countries, median GDP growth was 5.2 percent lower than expected.”

From the start of the pandemic to the present, public officials and corporate officers have often found themselves on the backfoot trying to figure out how to respond to each new manifestation of the virus. Caught between the need to save lives and the necessity to keep the pharmacological industry satisfied, officials have often politicized the public health measures, including lockdowns, restrictions in personal freedom, wearing masks, control of media, and vaccine mandates, decisions that are overtly at odds with:

Article 19 of the Universal Declaration of Human Rights.

Everyone has the right to freedom of opinion and expression; this right includes freedom to hold opinions without interference and to seek, receive and impart information and ideas through any media, and regardless of frontiers.

A major lesson learned from an attempt to have a collective response to coronavirus is the difficulty in working across national boundaries to address a global threat. The Director-General of WHO, as well as the UN Secretary-General, warned about vaccine inequality. They emphasized that the basic problem was a nationalist approach that ignored sharing financial resources to fully fund access to vaccines, sharing doses with COVAX, and sharing technology to scale up the manufacturing of vaccines at the national level. It is normal to have most countries put their populations first, any politician not following that rule would automatically be not reelected. In Nigeria, one of Africa's richest countries and Africa's most populous nation with more than 200 million people, fewer than 4% of adults have been fully vaccinated, according to WHO. The official figures published by Nigeria show 6100 new cases on December 22, 2021 and 3000 death since the start of the pandemic. It seems questionable to infer that vaccinating a greater share of the population would significantly improve these figures.

CIFA 2022 Statement—UN ECOSOC—High Level Political Forum (HLPF)

prepared by CIFANGO in December 2021—published by the United Nations in July 2022

The problem of international cooperation on issues of global impact was also recently demonstrated when some members of the UN Security Council wisely blocked an effort to include climate change as a factor affecting international peace and security.

So, our call to action must not just be, “**Building Back Better**,” but “**Building Back Better – together**.” Without strengthening bottom-up cooperation and involvement at all levels, which includes local authorities, local civil society, NGO action groups, provincial and national government as well as international organizations, efforts will be in vain. This particularly applies to achieving the goals of the 2030 Agenda for Sustainable Development.

As an NGO in General Consultative Status with ECOSOC, CIFA is a high-level international center in the field of finance, asset management, and global financial counseling, able to work with groups, companies, and international organizations to advance the implementation of the 2030 Agenda for Sustainable Development.

We are particularly interested in advising investors and pensioners on socially responsible investing in many of the activities included in the 2030 Agenda. Socially responsible investment is relatively new to many investors and pension funds. The individual, socially responsible investor asks: how do I make money and feel good about doing it? Institutions ask a different question: how to promote the basic values, goals and objectives of the institution with our investment decisions? The UN system has a wide range of policies, programs and activities it seeks to advance, everything from eradicating poverty in developing countries to promoting public health, gender equality, disarmament, environmental protection, education, decent housing, and a host of others, all incorporated into sustainable development goals and the Agenda for 2030.

From our studies and analysis, we conclude that investors and pensioners worldwide are more inclined than ever to seek out socially responsible investment opportunities that can help finance the goals and objectives of the 2030 Agenda. There is no doubt, however, that the pandemic has had a negative impact on the world’s developed and emerging countries that have entered a cycle of heavy borrowing, indebtedness, historical budget deficits, and supply chain problems. This raises serious questions about their capacity to foster economic growth, create new jobs, and increase fiscal revenue and ODA.

Currently, many pension funds worldwide, which are potential sources of finance for the 2030 Agenda, are now facing actuarial shortfalls and their main concern is to avoid risky investments and reduce their losses. We believe, however, that carefully considered socially responsible investments are as sound as any other if all the normal investment criteria are considered. In this context, we believe that the United Nations and the Bretton Woods institutions should provide potential investors with a clear, objective, and regularly updated outlook on the various types of investments proposed in relation to the 2030 Agenda.

CIFA stands ready to cooperate with all institutions and NGOs to promote the implementation of the 2030 Agenda, remembering that we are “**Building Back Better – Together**.”

C I CONVENTION OF
F A INDEPENDENT
FINANCIAL
ADVISORS



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

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

XO INVESTMENTS, MEMBRE DU GSCGI: OBTENTION DE SON ACCRÉDITATION À LA FINMA EN TANT QUE GESTIONNAIRE DE FORTUNE COLLECTIVE

*Le groupe, dirigé par Nicolas Marmagne,
devient ainsi la seule société indépendante
des banques ou assurances de l'Arc jurassien
à bénéficier d'une telle autorisation.*

Communiqué, XO Investments, 9 juin 2022

L'autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (Finma) demande, conformément à la nouvelle loi sur les établissements financiers (LEFin), aux gestionnaires de fortune de fondation de prévoyance d'être placés directement sous sa surveillance. C'est désormais chose faite pour XO Investments qui intègre le cercle fermé des gestionnaires au bénéfice de cette licence.

Cette accréditation est une marque de reconnaissance du travail de XO Investments, de la qualité de sa structure, de son organisation, de ses procédures et de sa gouvernance. C'est en outre une accréditation indispensable pour pouvoir continuer à travailler pour les Fondations de prévoyance en Suisse, champ d'activité essentiel pour XO Investments, tant pour les Fondations de prévoyance, les assurances ou les clients privés au travers d'avoir de prévoyance (libre passage ou 3e pilier A).

XO Investments devient ainsi la seule société indépendante des banques ou assurances de l'Arc jurassien à bénéficier d'une telle autorisation, matérialisant un peu plus l'expertise de plus de 20 années de la société dans des domaines liés à la prévoyance professionnelle.

CONTACT:

XO INVESTMENTS SA
Fbg de l'Hôpital 10
2000 Neuchâtel
Tel: +41 32 722 60 10
info@xoinvestments.ch



FECIF INFORMS...

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

FECIF—NewsFlash—79/2022—ESMA: consultation on the review MiFID II product governance guidelines

Executive Summary—The European Securities and Markets Authority (ESMA) is consulting on reviewed guidelines on MiFID II product governance guidelines. The deadline is 7 October 2022.

Analysis—ESMA proposes updating the 2017 product governance guidelines following several recent regulatory and supervisory developments, including the outcome of the 2021 **common supervisory action (CSA) on product governance**.

The main proposals in the draft guidelines relate to:

- the specification of any sustainability-related objectives a product is compatible with;
- the practice of identifying a target market per cluster of products instead of per individual product ("clustering approach");
- the determination of a compatible distribution strategy where a distributor considers that a more complex product can be distributed under non-advised sales;
- the periodic review of products, including the application of the proportionality principle.

The Consultation Paper also includes good practices identified in the 2021 CSA to complement the existing guidelines, as well as an additional case study. ESMA believes that these practical examples will help firms comply with the relevant product governance requirements.

The product governance requirements introduced by MiFID II have proved to be one of the most important elements of the MiFID II investor protection framework, aiming at ensuring that firms act in their clients' best interests during all stages of

the investment product's life cycle and preventing mis-selling. As part of the product governance requirements, a target market of end clients must be identified and periodically reviewed for each product, as well as a distribution strategy that must be consistent with the identified target market.

The consultation closes on 7 October 2022. ESMA will consider the **feedback** it receives to the consultation in Q4 2022 and expects to publish a final report in Q1 2023.

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

* * *

FECIF—NewsFlash—78/2022—OJEU: Commission Delegated Regulation (EU) 2022/1159

Executive Summary—The Commission Delegated Regulation (EU) 2022/1159 of 11 March 2022 has been published this morning in the Official Journal of the European Union.

Analysis—Commission Delegated Regulation (EU) 2022/1159 of 11 March 2022 supplements Regulation (EU) 2019/2033 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards for public disclosure of investment policy by investment firms.

The Regulation enters into force on the twentieth day following that of its publication in the Official Journal of the European Union. It is binding in its entirety and directly applicable in all Member States.

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

* * *

FECIF INFORMS...

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

FECIF—NewsFlash—76/2022—EU Council: Programme of the Czech Presidency (1 July - 31 December 2022)

Executive Summary—The Czech Republic has published its programme for the next six months. The programme describes in detail the priorities and main directions of the Presidency of the Council of the European Union in the period from 1 July till 31 December 2022.

Analysis—The programme of the Czech Presidency of the EU Council has two parts:

- Priorities of the Czech Presidency,
- Programme of the Czech Presidency under the EU Council formations.

The first part of the programme defines five priority areas that have arisen from a discussion at the highest political level:

1. Managing the refugee crisis and post-war reconstruction of Ukraine
2. Energy security
3. Strengthening European defence capabilities and cybersecurity
4. Strategic resilience of the European economy
5. Resilience of democratic institutions

This part reflects the long-term positions and Czech priorities promoted by the Czech Republic in the EU, but it also responds to current geopolitical and economic challenges associated mainly with the Russian aggression against Ukraine. Next to the political priorities above, the second part of the national programme contains the priority sectoral agendas, i.e. the legislative and non-legislative proposals that the Czech Republic will focus on under the relevant Council formations. In the area of financial services, the Presidency will support

the stability of the financial markets at the national and European level. In the capital market area, Czech Republic will support its development and work to advance the revision of the rules for the financial instruments market in MiFIR, which should contribute to better functioning of capital markets, and advance in negotiations on the creation of the Single EU Access Point for Company Information (ESAP), which establishes access to publicly available information on companies and investment products. In the trilogues, the Presidency will lead negotiations on the proposal for an EU Green Bond Standard (EUGBS), the revision of the European Long-Term Investment Funds Regulation (ELTIF) or the revision of the Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD), with the aim of reaching a political agreement in the first two cases. In the insurance sector, the Presidency will follow up on the progress made by the French Presidency in the negotiations on the Insurance Recovery and Resolution Directive (IRR).

Sources—The programme is available upon request from either FECIF or GSCGI.

* * *

FECIF—NewsFlash—75/2022—EU Council: agreement on the position on the European single access point (ESAP) - (CMU) package

Executive Summary—Yesterday (June 29), the EU Council agreed its position on the European single access point (ESAP) proposal, which is part of the Capital Markets Union (CMU) package. It aims to create a single point of access to public information about EU companies and EU investment products.

Analysis—ESAP is expected to make it easier for European companies and financial products to attract investors, as, via the platform, investors will obtain easy and fast access to the relevant information they require to take good investment decisions.

FECIF INFORMS...

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

In its position, the Council specified that the national competent authorities should be the collection bodies of the information which will be provided on the ESAP platform. This proposal will not impose any additional types of data reporting requirements on European companies, as the ESAP platform will contain already established types of data, as well as publicly available information, including:

- (consolidated) annual financial statements,
- (consolidated) management reports,
- audit reports and
- reports on payments to governments.

Well-structured metadata will make it possible to extract and compare information. The European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) shall develop draft implementing technical standards to specify:

- the further metadata to accompany the information,
- the structuring of data in the information,
- for which information a machine-readable format is required, and which machine-readable format is to be used.

EIOPA will submit those draft implementing technical standards to the Commission, which will be empowered to adopt the implementing technical standards.

In its position, the Council specifies that there should be a gradual phasing in of the ESAP platform, with essential parts to become operational between 2026 and 2030.

As for the **next steps** the Council's position agreed today spells out the position of member states ahead of negotiations with the European Parliament. This proposal is part of the Capital Markets Union

package which the Commission presented on 25 November 2021.

Sources—The position agreed by the EU Council is available [here](#), [here](#) and [here](#).

* * *

FECIF NewsFlash 74/2022—OJEU: Key information documents for packaged retail and insurance-based investment products (PRIIPs)

Executive Summary—Today (June 23), the Commission Delegated Regulation (EU) 2022/975 of 17 March 2022 has been published in the Official Journal of the European Union (OJEU).

Analysis—Commission Delegated Regulation (EU) 2022/975 of 17 March 2022 amends the regulatory technical standards laid down in Delegated Regulation (EU) 2017/653 as regards the extension of the transitional arrangement laid down in Article 14(2) of that Regulation and amending the regulatory technical standards laid down in Delegated Regulation (EU) 2021/2268 as regards the date of application of that Regulation.

The Regulation enters into force on the twentieth day following that of its publication in the Official Journal of the European Union, it is binding in its entirety and directly applicable in all Member States.

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

* * *

FECIF NewsFlash 73/2022—EIOPA: June 2022 Financial Stability Report

Executive Summary—EIOPA published its June 2022 Financial Stability Report in which it examines the main trends for the European (re)insurance and

FECIF INFORMS...

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

pensions sectors as well as the macroeconomic landscape with its implications.

Analysis—EIOPA notes that the European economy is in a phase of heightened uncertainty. Macroeconomic conditions have deteriorated as a result of Russia's invasion of Ukraine. Russia's military aggression and the ensuing sanctions have caused further disruptions to supply chains already strained by pandemic-related bottlenecks, resulting in higher prices for fossil fuels and imported commodities. Europe is therefore facing a supply shock that is adding to inflationary pressures and reduces economic growth on the continent at the same time.

Volatility has returned to financial markets and has been accompanied by rising interest rates as markets expect monetary tightening to head off inflation. Bond and equity prices fell in view of the ongoing crisis and the risk of a further correction is material.

On sector-specific developments:

- Insurers entered 2022 in good financial conditions and solid capital buffers with a median SCR ratio of 216% after gross written premiums for both the life and non-life business grew throughout 2021. Investment profitability returned to pre-Covid-19 levels while underwriting profitability as a whole also improved slightly, albeit with varying results across different lines of business. Persistently high inflation, however, may challenge the profitability ratios of non-life business lines due to higher claims. The sharp increase in energy prices and

slowing economic growth could negatively affect new business and premiums paid.

- Reinsurers remained resilient in 2021 despite higher catastrophe losses, inflation expectations and uncertainties surrounding the pandemic. Hardening market conditions have increased written premium and improved reinsurers' solvency positions. Climate change, cyber and the COVID-19 pandemic continue to be a source of risk and uncertainty for the sector.
- Looking at the occupational pensions sector, the financial positions of IORPs in the European Economic Area have recovered following the improvement of financial markets since the outbreak of the Covid-19 pandemic. The total amount of assets increased whereas liabilities remained more or less unchanged.

Additionally, the Financial Stability Report analyses the risks related to climate change and cyber security. It also includes a thematic article exploring whether stress test results influence insurers' dividend distribution and share buyback activities.

While the direct impact of Russia's invasion of Ukraine on European insurers and IORPs is very limited, second-round effects from the macro side and spillovers from other parts of the financial sector, especially banking, could become a potential source of risk. EIOPA is closely monitoring the developments.

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



fecif

the European Federation of
Financial Advisers and
Financial Intermediaries

CIFA INFORMS...



IN ONE CHART, EVERYTHING YOU NEED TO KNOW ABOUT CHINA

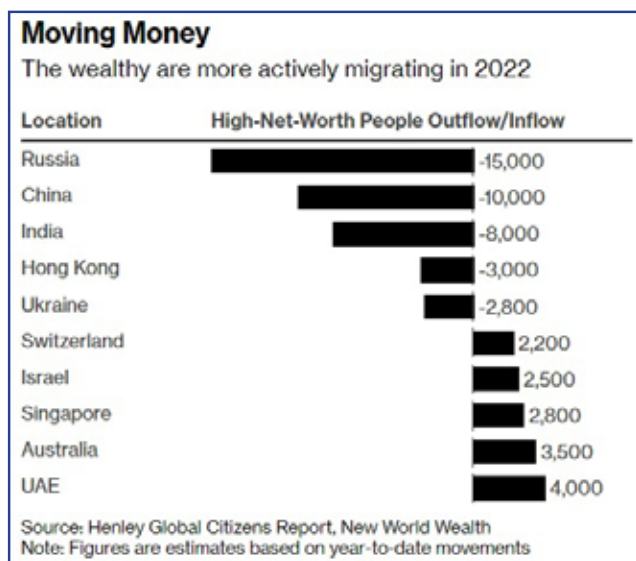
Dan Mitchell—Member of CIFA's Advisory Board—www.cifango.org

URL Link: <https://danieljmittell.wordpress.com/2022/07/25/in-one-chart-everything-you-need-to-know-about-china/>

I'm obviously exaggerating when I write an "everything you need to know" column.

But I use that kind of title when sharing a story that highlights some sort of fundamental truth.

And one of my long-standing observations is that China's economy is not nearly as strong as some people think. Which is why I'm sharing this chart from a recent Bloomberg report about China.



At the risk of understating, it's good news if rich people want to migrate to your country and it's bad news if they want to leave your country.

It's easy to understand why rich people want to leave Russia. Putin is making the country an international pariah.

But look at China, which has the world's second-largest number of high-net-worth emigrants.

The Bloomberg report, authored by Lisa Du, Amanda Wang, Zheng Li, elaborates on the exodus...

“The big question now hanging over China's rich is whether President Xi Jinping's government will let them leave. ... immigration lawyers say moving has become more difficult in recent months as passport processing times have increased and documentation requirements have become more onerous. Shifting large sums of money out of China has also become harder... That's setting the stage for a fresh bout of tension between wealthy Chinese and the ruling Communist Party, which was already strained amid President Xi Jinping's populist campaign for "common prosperity."

Rich Chinese Worth \$48 Billion Want to Leave — But Will Xi Let Them?

As far as I'm concerned, the underlying issue is that China has been drifting back to authoritarian statism under President Xi.

The fact that people and money have been escaping is a symptom of that problem.

Here are some more details...

“The potential departures of people and capital are "a definite cost to the Chinese economy," said Nick Thomas, an associate professor at the City University of Hong Kong... In another sign of the national mood, a recent note from Shanghai-based billionaire Huang Yimeng announcing to employees that he plans to move his family out of China went viral on social media. ...Still, "there are lots of institutional barriers" to leaving China, said Jennifer Hsu, a research fellow at the Lowy Institute think tank in Sydney, Australia... Would-be emigrants also need to get savvy at moving money out of China. Citizens are only allowed to convert \$50,000-worth of yuan into foreign currency each year. In the past, wealthier people have found ways around the rule, but some of those options are dwindling.

CIFA INFORMS...



IN ONE CHART, EVERYTHING YOU NEED TO KNOW ABOUT CHINA

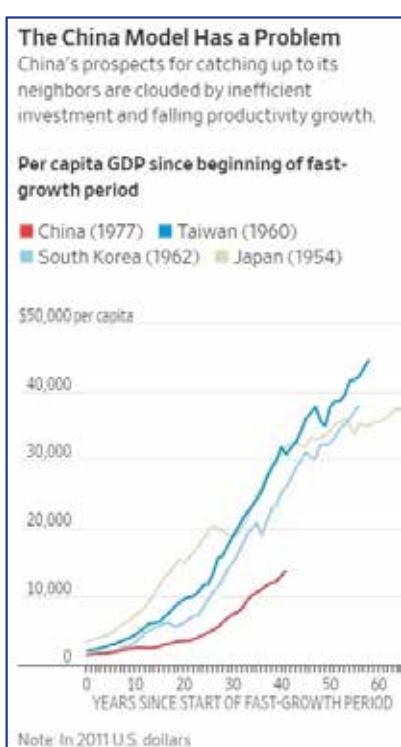
Dan Mitchell—Member of CIFA's Advisory Board—www.cifango.org

URL Link: <https://danieljmitchell.wordpress.com/2022/07/25/in-one-chart-everything-you-need-to-know-about-china/>

The bottom line is that the Chinese government presumably can make it more difficult for people to escape.

But that does not solve the underlying problem.

At the risk of oversimplifying is that China was horrendously poor under Mao's doctrinaire socialism, but then enjoyed some growth after partially liberalizing



its economy beginning in the last 1970s/early 1980s.

But there has not been any meaningful pro-market reform in the past 15-20 years and now China is losing ground.

No wonder successful people want to escape.

P.S. Encouraged by bad advice by the OECD and the IMF, China has been pursuing bad policy in recent years.

P.P.S. Instead of threatening to invade Taiwan, Xi should be copying its small-government policies (or the pro-market policies of the other Asian Tigers).

P.P.P.S. Given China's increased influence, I'm also not surprised that many successful people are now escaping Hong Kong.

www.cifango.org



MARIANNE BOURGOZ GORGÉ ET ALAIN GIRARD: NOUVEAUX MEMBRES DE LA DIRECTION DE LA FINMA

Communiqué—FINMA—15 juin 2022

Le conseil d'administration de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA nomme Marianne Bourgoz Gorgé et Alain Girard à la direction. Marianne Bourgoz Gorgé prendra la direction de la division Asset Management au 1er septembre 2022. Alain Girard dirigera quant à lui la division Recovery et Resolution à partir du 1er août 2022. La direction de la FINMA sera ainsi à nouveau au complet après les départs de Jan Blöchliger et Rupert Schaefer.

Le conseil d'administration a nommé Marianne Bourgoz Gorgé, mathématicienne de 48 ans, membre de la direction de la FINMA. Elle dirigera la division Asset Management à compter du 1er septembre 2022. Marianne Bourgoz Gorgé a plus de 20 ans d'expérience dans le secteur bancaire où elle a occupé différentes positions de direction, dernièrement pendant huit années en tant que Group chief risk officer à la Banque Cantonale de Genève (jusqu'en 2021).

Le directeur de la FINMA, Urban Angehrn, se réjouit: *«Avec Marianne Bourgoz Gorgé, nous avons pu recruter une experte de la gestion du risque. Elle a une connaissance pratique des différentes facettes des activités bancaires, du crédit à la gestion de fortune, et a l'habitude de collaborer avec les parties prenantes aussi bien internes qu'externes.»*

Marianne Bourgoz Gorgé reprend la direction de la division Asset Management de Philip Hinsén, qui occupait cette fonction par intérim depuis la nomination de Thomas Hirschi au poste de chef de la division Banques (cf. communiqué de presse). Philip Hinsén retrouvera sa fonction à la tête de la section Autorisations.

Alain Girard nouveau chef de la division Recovery et Resolution

Alain Girard assurera la conduite de la division Recovery et Resolution à compter du 1er août 2022. Il remplace à ce poste Rupert Schaefer, qui prendra la fonction d'executive director de l'autorité fédérale de supervision financière allemande BaFin au 1er novembre 2022 (cf. communiqué de presse). Né en 1981, Alain Girard est titulaire d'un doctorat en droit ainsi que d'un diplôme en économie. Il a déjà travaillé pour la division Recovery et Resolution de la FINMA par le passé et il dirige actuellement la section Surveillance petites banques et maisons de titres.

Le directeur de la FINMA, Urban Angehrn, déclare: *«La conduite de la division Recovery et Resolution requiert un mélange de savoir-faire technique spécifique et de qualités d'encadrement, notamment dans les situations de crise. Alain Girard dispose de toutes ces qualités et je me réjouis que nous ayons pu pourvoir ce poste très exigeant en interne.»*

À compter du 1er septembre 2022, la direction de la FINMA sera composée ainsi:

- Urban Angehrn, directeur
- Birgit Rutishauser, suppléante du directeur et cheffe de la division Assurances
- Léonard Bôle, chef de la division Marchés
- Marianne Bourgoz Gorgé, cheffe de la division Asset Management
- Patric Eymann, chef de la division Enforcement
- Alain Girard, chef de la division Recovery et Resolution
- Thomas Hirschi, chef de la division Banques
- Alexandra Karg, cheffe de la division Operations
- Johanna Preisig, cheffe de la division Services stratégiques

L'ASB PRÉCISE CERTAINES OBLIGATIONS EN MATIÈRE DE FINANCE DURABLE

Article de Yannick Caballero Cuevas—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1241/>

L'Association suisse des banquiers (ASB) a publié, le 28 juin 2022, deux directives d'autorégulation libre en matière de finance durable à l'attention de ses membres. La **première directive** concerne l'intégration des préférences ESG et des risques ESG par les prestataires de services financiers (prestataires) dans le cadre de leurs activités de conseil en placement et gestion de fortune. La **deuxième directive** s'adresse, quant à elle, aux fournisseurs d'hypothèques afin que ceux-ci abordent la question de l'efficacité énergétique et de la préservation de la valeur à long terme des bâtiments au moment de l'octroi du financement. Le présent commentaire se limite à présenter les obligations prévues dans la première directive susmentionnée. En outre, il ne traite ni des modalités de mise en œuvre de cette directive ni des différentes définitions qui y sont contenues.

Avec cette directive, l'ASB vise, d'une part, à fixer un standard minimal uniforme pour l'intégration des préférences ESG et des risques ESG dans le conseil en placement et la gestion de fortune, et d'autre part, à prévenir l'écoblanchiment dans le cadre de ces activités. Ainsi, la directive s'applique uniquement aux services financiers de conseil en placement et de gestion de fortune, à l'exclusion des autres services financiers (cf. **art. 3 let. c LSFIn**).

En complément des règles contenues dans la LSFIn sur l'obligation d'informer (cf. **art. 8 ss LSFIn**), la directive précise ces règles, lorsque des solutions de placement ESG sont proposées. Les prestataires doivent notamment fournir des informations générales sur les différentes solutions de placement ESG disponibles, afin de permettre aux clients – ayant exprimé des préférences ESG – de comprendre les caractéristiques ESG de ces placements. Les prestataires peuvent également préciser les approches ESG qui sont suivies dans les différentes solutions de placement ESG. En

outre, dès que le client choisit une solution de placement ESG, il y a lieu de l'informer sur la manière dont cette solution intègre ses préférences ESG. Dans ce contexte, les prestataires doivent s'abstenir de fournir des informations fausses ou trompeuses aux clients pour éviter toute accusation d'écoblanchiment qui, à notre avis, pourrait éventuellement être analysée sous l'angle de l'escroquerie (**art. 146 CP**) ou de la gestion déloyale (**art. 158 CP**).

La directive vise également à compléter les **art. 10 ss LSFIn**. Tout d'abord, lors de la vérification du caractère approprié (cf. **art. 11 LSFIn**) ou de l'adéquation (cf. **art. 12 LSFIn**), les prestataires doivent inclure les préférences ESG des clients. Pour cela, ils doivent collecter les informations pertinentes auprès de leurs clients. On peut, par exemple, penser à déterminer ce que le client entend par durable, en tenant compte de l'empreinte carbone des entreprises selon les différents **scopes** du **GHG Protocol corporate standard**, et ainsi exclure ou inclure certains types de placement. Cette collecte de données doit être homogène dans le cadre des activités de gestion de fortune ou de conseil en placement basé sur l'ensemble du portefeuille. Il est intéressant de noter que ces préférences ESG ne prévalent pas sur les objectifs de placement du client. En outre, si le client n'exprime aucune préférence ESG, le prestataire n'a pas d'obligation de tenir compte de critères ESG, à moins qu'il le juge opportun dans le cadre de l'exécution de son mandat. Par ailleurs, la directive prévoit que si le client a été interrogé sur ses préférences ESG, mais qu'il ne répond pas, le prestataire peut partir du principe que le client est neutre sur le plan ESG. Dans ce cas, il n'est pas nécessaire de prendre en compte des critères ESG. On peut donc déduire de l'art. 11 par. 7 de la directive une obligation pour les prestataires de se renseigner sur les préférences ESG de leurs clients.

L'ASB PRÉCISE CERTAINES OBLIGATIONS EN MATIÈRE DE FINANCE DURABLE

Article de Yannick Caballero Cuevas—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1241/>

Par ailleurs, la directive précise que certaines informations doivent être documentées de manière appropriée par les prestataires conformément à l'art. 15 LSFin. À titre d'exemples, il y a lieu de documenter si les clients ont une préférence ESG et quelles sont-elles, ou s'ils sont neutres ou encore si les caractéristiques ESG d'une solution de placement ou d'un instrument financier correspondent aux préférences ESG du client. Les prestataires peuvent aussi être amenés à rendre compte aux clients de la concordance ou de la non-concordance entre ces préférences et les solutions de placement ou les instruments financiers proposés (cf. art. 16 LSFin).

Enfin, selon la directive, les prestataires doivent s'assurer que les caractéristiques ESG de la solution de placement ou de l'instrument financier soient conformes aux préférences ESG des clients, aussi bien dans le cadre du conseil en placement basé sur des transactions isolées que sur l'ensemble du portefeuille ou de la gestion de fortune. Ils doivent en outre signaler clairement les solutions de placement ou les instruments financiers qui s'écartent des préférences ESG du client et le lui communiquer dans le cadre de la recommandation. Ainsi, la transaction ne peut pas être exécutée par le prestataire sans en informer préalablement son client. Toutefois, l'exécution d'une telle transaction ne signifie pas pour autant une modification globale du profil client.

À notre avis, cette directive doit être saluée, car elle précise, d'une part, les différentes obligations pour les prestataires de services financiers en matière de conseil en placement et gestion de fortune, lorsque les clients expriment des préférences ESG. D'autre part, elle oblige les prestataires à classer les clients selon leurs intérêts et préférences ESG, de sorte qu'ils doivent être proactifs dans la collecte de ces informations auprès de leurs clients. À noter que cette directive entrera en vigueur le 1 janvier 2023 et prévoit des délais transitoires.

Yannick Caballero Cuevas, Conseil en placement et gestion de fortune: L'ASB précise certaines obligations en matière de finance durable, publié le 04 juillet 2022 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/1241/>.



CENTRE DE DROIT
BANCAIRE ET FINANCIER

PLAN-CADRE D'ASSURANCE RESPONSABILITÉ CIVILE PROFESSIONNELLE

... POUR LES MEMBRES DU GSCGI

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

Ces couvertures étendues et complètes — Responsabilité civile professionnelle (RCPI) couvrant également les cas de médiation; Responsabilité des dirigeants (D&O); Assurance Fraude (FR); Assurance Cyber (AC) — offrent une sécurité accrue aux Gestionnaires de fortune et Conseillers financiers dans leur activité quotidienne. L'assurance professionnelle met les professionnels

à l'abri de situations inattendues et génératrices de conséquences financières parfois dévastatrices.

Pratiquement, les Membres pourront s'adresser au Secrétariat du GSCGI, ou à la Commission Assurances, pour obtenir tous les renseignements. Un formulaire/questionnaire spécifique du GSCGI a été édité pour obtenir les offres des assureurs, il figure sur le site web du Groupement et est donc à disposition des Membres. Il devra être complété par le gestionnaire de fortune et le Conseiller financier pour demander les offres avec la preuve de sa qualité de Membre et envoyé confidentiellement au courtier Patrimigest.

Le GSCGI n'a pas accès à ces informations.

COUVERTURES D'ASSURANCES

Responsabilité civile professionnelle (RCPI)

Elle couvre les actes fautifs commis par la société du gérant indépendant ou l'un de ses représentants en cas d'erreur, d'omission dans le cadre de l'activité professionnelle qui entraînerait un préjudice financier d'un tiers.

Les fautes les plus courantes sont:

- Mauvaise exécution d'un ordre
- Oubli d'un délai
- Non respect de la stratégie convenue
- Rupture abusive d'un crédit
- Défaut de conseil
- Délit de fraude fiscale

Qui est assuré?

1. L'institution financière et/ou ses filiales
2. Toutes les personnes physiques agissant dans l'exercice de leur fonction dans la société (salarié, stagiaire, dirigeant, administrateur)

Quelle est la couverture? L'assureur va payer:

- Les frais de médiation
- Les frais engagés pour la défense des assurés
- Les dommages et intérêts dus au lésé après jugement et condamnation
- Les réparations résultant d'un accord amiable (après acceptation de l'assureur)

Responsabilité des dirigeants (D&O)

En tant que dirigeant de votre entreprise, vous n'êtes pas à l'abri de revendications à titre personnel même s'il s'agit d'une erreur d'un employé. En effet, un lésé peut aller chercher une responsabilité personnelle vers le directeur ou l'administrateur de la société pour obtenir réparation du préjudice sur les biens propres du dirigeant.

Il peut vous être reproché une mauvaise décision ou de ne pas avoir pris une décision, d'avoir fait un choix stratégique contraire au but social, d'avoir effectué des investissements hasardeux, communication financière insuffisante ou erronée, manque de surveillance des dirigeants ou

d'une filiale. Font aussi partie les conflits du travail: licenciement abusif, discrimination, harcèlement.

Qui est assuré? Tous les dirigeants exécutifs et les administrateurs ainsi que leur famille directe.

Quelle est la couverture?

- Les frais engagés pour la défense des assurés à titre privé
- Les dommages et intérêts dus au lésé après jugement et condamnation
- Les réparations résultant d'un accord amiable (après acceptation de l'assureur)

Assurance Fraude (FR)

L'évolution technologique et économique des sociétés financières a beaucoup évolué et les risques au sein de ces entreprises aussi. Le risque de fraude devient élevé dans les services financiers surtout en fonction de l'importance croissante des équipements informatiques. L'infidélité et la malhonnêteté des employés sont aussi une source de fraude. L'usage intensif d'Internet fragilise les services en terme de risques de sabotage ou de terrorisme cybernétique. Des fraudes peuvent aussi être commises sur les marchés ou sur l'octroi des crédits.

Qui est assuré? L'entreprise

Couverture d'assurance: Une telle assurance a pour but de garantir les pertes subies par la société suite à la fraude:

1. Commise par un ou plusieurs employés y compris la fraude informatique et le transfert de fonds
2. Fraude informatique interne ou externe (hacking)
3. Frais de procédure et honoraires d'avocat

Assurance Cyber (AC)

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

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

THE 'GREAT RESIGNATION' STARTED LONG Ago

[...] We're in the midst of breath-catching revolutions in how America lives and works. Working from home, as an issue, is still shaking itself out, but its implications are huge. Another great question has to do with the shortage of workers. You see this all around you. There aren't enough people to fill available jobs. [...]

[...] So what's happening? At the height of the pandemic more than 120,000 businesses temporarily closed, but the economy bounced back and in 2021 added an "unprecedented" 3.8 million jobs. But 3.25 million Americans have left the workforce—labor-force participation among Americans 16 and older is 62.2%, down from 63.4% in February 2020. [...]

[...] The work rate for those in their prime working years, 25 to 54, has been declining since the turn of the century. The economic implications are obvious—slower growth, less expansion—and the personal implications are dire. [...]

The Wall Street Journal—July 21, 2022—https://www.wsj.com/articles/the-great-resignation-started-long-ago-economy-pandemic-labor-force-participation-workforce-men-mothers-stimulus-welfare-11658440164?mod=opinion_featst_pos1

IS THE U.S. ECONOMY GROWING OR NOT?

[...] Should we trust gross domestic product or gross domestic income? In theory, the two are equal down to the penny. In practice, they're not, and the current gap between them is the biggest it has been since quarterly measurements began in 1947. [...]

[...] Gross domestic product measures the value of the goods and services produced in the economy. Gross domestic income measures the income received and costs incurred in that production, so it should come out the same as gross domestic product — since every bit of those goods and services must be paid for somehow. But gross domestic product shrank at an annual rate of 1.6 percent in the first quarter of 2022 while gross domestic income rose at an annual rate of 1.8 percent. So either the economy was flailing or doing just fine. [...]

The New York Times—July 27, 2022—<https://www.nytimes.com/2022/07/27/opinion/gross-domestic-product-income.html>

GLOBAL POPULATION GROWTH HITS LOWEST RATE SINCE 1950

[...] The global population grew by less than 1 per cent a year for the first time since the aftermath of the second world war in 2020 and 2021. The populations of 61 countries are forecast to decrease by at least 1 per cent between 2022 and 2050, according to the UN. [...]

[...] Europe's population shrank by 744,000 in 2020 and by 1.4mn last year — the largest fall of any continent since records began in 1950. Europe's population is expected to continue to contract until 2100, with Germany and other countries joining a trend already established in eastern and southern European countries such as Poland and Italy. [...]

[...] Two-thirds of global citizens live in a country where the fertility rate is less than 2.1 births per woman, roughly the level required for populations to remain stable if mortality rates are low. [...]

Financial Times—July 11, 2022—<https://www.ft.com/content/6b131d91-1834-4243-bb8b-dc49060b1450>

THE CENTRAL BANK THAT HOLDS THE FATE OF NATIONS IN ITS HANDS

[...] The ECB's growing political role makes investing in Europe harder. It's a strange mix of bureaucracy, oligarchy and plutocracy, that likes to think of itself as noocracy—rule by the wise. What we need now is a new word for rule by central bankers, because Europe's on the way to being run by the officials of the European Central Bank. [...]

[...] I already had concerns about the ECB using its powers to interfere in politics. But the decision by the central bank's governing council to give itself what its head, Christine Lagarde, called "sovereignty" to choose when, if at all, to support the bonds of troubled eurozone countries takes it well beyond what a normal central bank would do. We don't yet know how the ECB will use its new tool, dubbed the transmission protection instrument, or TPI. [...]

The Wall Street Journal—July 23, 2022—https://www.wsj.com/articles/the-central-bank-that-holds-the-fate-of-nations-in-its-hands-11658584702?st=i78r3vwI0be4wI5&reflink=desktopwebshare_permalink

TIME TO STOP CODDLING CRYPTO

Prof. Steve H. Hanke, Johns Hopkins University, & Matt Sekerke—as published in the Wall Street Journal (May 25, 2022)

Volatility among stablecoins has stirred calls for industry rules, but proposed legislation is unlikely to end the turmoil.

Even among the crypto faithful, confidence in stablecoins has been shaken, and calls for regulation have intensified. Sen. Pat Toomey (R., Pa.) has proposed legislation, but the real question is why the government continues to sidestep existing laws and protections to coddle a stagnant, wasteful technology in search of a compelling legal-use case..

A stablecoin is the crypto-world's preferred medium of exchange: a token pegged to a fiat currency like the U.S. dollar. Maintaining the advertised fixed exchange rate, however, has been difficult for stablecoin issuers. The failure of TerraUSD this month was followed by Tether "breaking the buck".

The crypto industry claims that only the lightest of regulations will allow its blockchain technology and the "on-chain" products built on top of it to thrive, echoing a familiar tech-industry refrain.

There are three varieties of stablecoins: algorithmic, crypto-backed, and fiat-backed. TerraUSD is now the most famous example of an algorithmic stablecoin whose values are meant to be stabilized by changing the relative supply of the stablecoin and a counterpart cryptocurrency. Non-algorithmic stablecoins back their liabilities with cryptocurrency or fiat currency. Because of the volatility of cryptocurrency values, crypto-backed stablecoins are usually highly over-collateralized. Because algorithmic and crypto-backed stablecoins are obviously exposed to a meltdown in cryptocurrency prices, neither is a serious candidate for a run-proof stablecoin design.

Investor confidence in fiat-backed stablecoins depends largely on the issuer's "off-chain" operations. Those are the issuer's transactions in assets, such as bank deposits and Treasury bills, which support



the value of its stablecoin. There are three models stablecoin issuers could follow to make their products less unstable.

The first is a currency board. (The U.S. doesn't use one, but 14 other countries and territories do.) A currency board issues and redeems a state's domestic currency for foreign currency at a fixed exchange rate. To ensure that currency board liabilities maintain their fixed exchange rate, currency boards are typically required to hold high-quality foreign reserve assets equal to between 100 and 110% of their liabilities.

Second, a chartered bank can create deposit liabilities by making loans. Deposits may be redeemed at any time for dollars. The fixed exchange rate between deposit money and dollars is supported by backstops including prudent lending, risk management, bank capital, deposit insurance for members of the FDIC, and reviews of management's competence.

Third, a qualified investment manager can operate a money market mutual fund. Such funds are allowed to fix their net asset value against the dollar only

TIME TO STOP CODDLING CRYPTO

Prof. Steve H. Hanke, Johns Hopkins University, & Matt Sekerke—as published in the Wall Street Journal (May 25, 2022)

when the fund holds a portfolio of liquid government securities; otherwise, the net asset value must float.

These well-tested models suggest that defending a fixed exchange rate requires a competent, qualified issuer who backs the liability one-for-one with safe assets. Such seem to be the minimum requirements for a well-regulated stablecoin.

Sen. Toomey's **Stablecoin Transparency of Reserves and Uniform Safe Transactions Act** specifically exempts stablecoin issuers from securities and investment management laws. Rather than requiring stablecoin issuers to qualify as chartered banks or investment managers, the TRUST Act lets the Office of the Comptroller of the Currency decide what qualifications are necessary.

While the draft law requires full coverage of stablecoin liabilities with high-quality government assets, it goes easy on verification. Quarterly tests of reserve coverage are limited to attestations that, unlike audits, neither substantiate the data presented nor seek to identify gaps in systems or controls.

Stablecoins inherently entail another serious risk. They are engineered to move irrevocably among buyers and sellers within minutes. But deals in the reserve assets that back stablecoins require a day or longer to settle. Deals sometimes fail to settle because of computer glitches, communications breakdowns or other reasons.

Imagine a sequence of stablecoin transactions across many tokens. The equivalent of \$100 million flows “on-chain,” accompanied by an “off-chain” flow of collateral. The collateral flow lags behind the token-based transactions. If you are a stablecoin issuer in the middle of this sequence, would you transmit tokens and incur a \$100 million liability before you know whether the collateral has arrived? Suppose an upstream stablecoin issuer is unwilling or unable

to send collateral. This is essentially what happened on June 26, 1974, when Bankhaus Herstatt, a private German bank, failed in between receiving Deutsche marks and paying out dollars to its foreign-exchange counterparties. Herstatt's counterparties never received those dollars.

The “Herstatt risk” can be eliminated by synchronizing on- and off-chain transactions. But then the stablecoin loses its speed advantage. One might as well transact in regulated bank deposits or money market mutual fund balances, eliminating the “stablecoin” fiction altogether.

Sen. Toomey's proposal can't build the confidence needed to prevent further runs on stablecoins. It would be simpler to admit that stablecoins aren't stable, cryptocurrencies aren't stores of value, and a parallel, crypto-legal financial system isn't essential for advancing finance.

Mr. Sekerke is a fellow at the Johns Hopkins Institute for Applied Economics, Global Health and the Study of Business Enterprise.

Steve H. Hanke is a Professor of Applied Economics and Founder & Co-Director of The Johns Hopkins Institute for Applied Economics, Global Health, and the Study of Business Enterprise. He is a Senior Fellow and Director of the Troubled Currencies Project at the Cato Institute, a contributor at National Review, a well-known currency reformer, and a currency and commodity trader. Prof. Hanke served on President Reagan's Council of Economic Advisers, has been an adviser to five foreign heads of state and five foreign cabinet ministers, and held a cabinet-level rank in both Lithuania and Montenegro. He has been awarded seven honorary doctorate degrees, and is an Honorary Professor at four foreign institutions. He was President of Toronto Trust Argentina in Buenos Aires in 1995, when it was the world's best-performing mutual fund. Currently, he serves as Chairman of the Supervisory Board of Advanced Metallurgical Group N.V. in Amsterdam.

In 1998, he was named one of the twenty-five most influential people in the world by World Trade Magazine. In 2020, Prof. Hanke was named a “Knight of the Order of the Flag.” Follow him on Twitter @Steve_Hanke

GOLD—NEAR A STRONG SUPPORT

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

In July 2022, the weekly gold chart displays a lower low at 1678 below the previous low of 1785 last May, as a third decline from 1882 was able to break the weekly Cloud. But this low spike at 1678 is near the spike lows of 1676 in August 2021 and 1673 in March 2021. It displays the same oversold momentum on the MACD and STO now as in March 2021. It looks like there is a magic line in the sand at 1675 ... or at least there is strong support at this level. In such a case, investors should be interested to return to gold assets as the current price action provides a good entry point with a tight stop below 1650.

Of course, a bullish case for gold in the coming weeks could correlate with a pullback of the US\$

Index, shown on the upper panel in a strong uptrend, and only a minor pause in the two recent weeks (18-29 July). A weaker US\$ Index has been good support for US equities many times, which are now possibly in a strong bear market rally.

As gold is not an over-owned asset class, it could become a good contrarian call for a rebound of gold from 1678 toward 1920 or even 2000. Once gold reaches the 38% Fibo retracement of 1820, making a strong rebound more likely, the potential capital gain will be much smaller.

"La fortune sourit aux audacieux".

Chart: Gold Continuous contract CME in weekly candlesticks with 40-wk MA and 20-wk MA surrounded by two Bollinger Bands. Also, the Ichimoku Cloud which is in a bearish mode. The declining Bollinger Bands have been widening recently as the gold decline broke below the Cloud.

On the **Upper panel** is represented the yield of US 10-year US Treasury Notes yield, currently pausing in a bull flag (dotted green line), and the US\$ Index (orange solid line), which is pausing after reaching a higher high above 104.

On the **lower panel** are the momentum indicators Slow Stochastic, which is well oversold and has just crossed up, and the MACD, which is oversold as of March 2021.

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.

GSCGI—GE: 2 SEPTEMBRE 2022, SMAT SA, MEMBRE DU GSCGI

INVITATION / REGISTRATION

Déjeuner-conférence: 2 Septembre 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 **SMAT SA**, Membre du GSCGI:



Smat

www.smat.io

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:

ACTIFS ALTERNATIFS? CRYPTO? DEFI?

QUELLES SOLUTIONS POUR LA GESTION DE PORTEFEUILLES DE DEMAIN

sera présenté par...



Anthony Jaoui
Co-Fondateur & CEO—SMAT SA



Pierre-Adrien Vibert
Co-Fondateur & CLO—SMAT SA



Anthony Touboul
Co-Fondateur & COO—SMAT SA

PROGRAMME

Date **Vendredi, 2 Septembre 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 mercredi, 31 Août 2022, 'online' ou par email: secretariat@gscgi.ch

* * *

02 Sep. 2022/Genève—Orateurs: Anthony Jaoui, Pierre-Adrien Vibert & Anthony Touboul, SMAT SA, Membre du GSCGI.

21 Oct. 2022/Genève—Orateurs: *tba*

18 Nov. 2022/Genève—Orateurs: *tba*

* * *

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—8 JUIN 2022—LICENCE GFI: IL EST TEMPS D'AGIR!

Cosima F. Barone—Membre du Conseil du GSCGI

Nous étions réunis en présentiel, le 8 juin 2022, pour la conférence organisée par le Groupement autour du thème suivant:

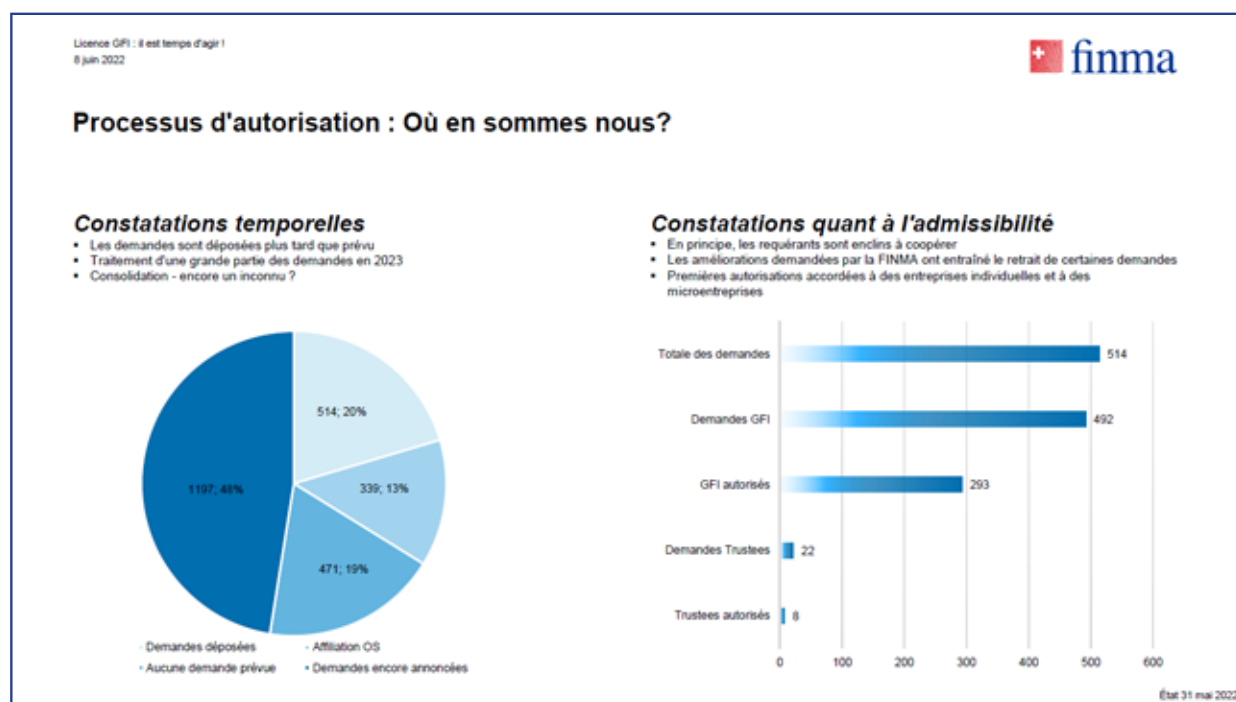
Licence GFI: il est temps d'agir!

avec les orateurs: **Philip Hinsén** et **Kenneth Ukoh**, respectivement Responsable *ad intérim* de la division Asset Management et Chef de l'unité Gestionnaires de fortune et *Trustee* auprès de l'autorité de surveillance, FINMA.

Philip Hinsén démarre la présentation en exhortant toutes les contreparties, tant les candidats à licence/FINMA que les OS (Organismes de surveillance) et la FINMA elle-même, à agir. Et agir signifie concrètement que toutes les parties concernées doivent maintenant faire les efforts nécessaires pour que les demandes d'autorisation puissent être déposées et traitées à temps. Hinsén précise également qu'il s'agit là d'une réelle collaboration qui conduira à l'autorisation/FINMA. Et il souligne

enfin qu'une autorisation/FINMA est un réel label de qualité pour les acteurs de la place financière suisse. Kenneth Ukoh, poursuit à son tour, avec un état des lieux et mentionne le grand retard accumulé dans le processus de présentation de la demande des GFI et Trustees. Il précise que sur 2521 annonces reçues au 30.06.2020, les demandes déjà déposées auprès de la FINMA et des OS ne représentent que 20% et 13% respectivement. Selon Ukoh, déjà 471 institutions ont annoncé leur décision de ne pas présenter une demande. En même temps, des nouvelles institutions s'intéressent à l'autorisation/FINMA.

Au vu du silence des 1197 institutions, qui ne se sont pas prononcées sur leur volonté de demander une autorisation, soit pratiquement la moitié des 'annonces', il y a une grande incertitude, qui plane encore sur la place financière suisse, celle d'une consolidation à venir éventuellement, explique Kenneth Ukoh. L'infographie suivante représente une image précise de la situation actuelle.



GSCGI—8 JUIN 2022—LICENCE GFI: IL EST TEMPS D'AGIR!

Cosima F. Barone—Membre du Conseil du GSCGI

Ukoh souligne également l'urgence d'accélérer le processus d'autorisation, car l'échéance du 31.12.2022 ayant été définie par le législateur, et la FINMA ne peut prolonger le délai transitoire fixé à l'art. 74 al. 2 LEFin qu'en cas d'exception. Il souligne également qu'exercer son activité au-delà de cette date, sans avoir présenté demande à la FINMA au plus tard le 31 décembre 2022, équivaldra à s'exposer à des sanctions prudentielles et pénales.

Ensuite, Kenneth Ukoh décrit le processus d'autorisation en expliquant exactement le rôle de l'OS. Il rappelle que la FINMA a signalé le 5 mai dernier ([Feuille de route](#)) entre autres que le moment raisonnable pour présenter le dossier de demande en autorisation à un OS est au plus tard le 30.06.2022.


Enfin, Kenneth Ukoh montre à l'écran un exemple du courriel d'information remis après le dépôt de la demande en autorisation auprès de la FINMA par voie électronique via la plate-forme de saisie et de demande EHP. Il souligne que ce courriel peut

être utilisé comme preuve vis-à-vis des tiers (par ex. banques dépositaires) que les obligations légales et les délais transitoires ont été respectés.

Philip Hinsén prend alors le micro pour traiter le thème du 'Greenwashing' et souligne le grand risque que les clients et les investisseurs soient trompés sur les caractéristiques durables des produits et des services. Selon Hinsén un sujet, auquel la FINMA s'intéresse également de façon fondamentale ([Communication FINMA sur la surveillance 05/2021](#)) surtout en ce qui concerne la prévention et la lutte contre l'écoblanchiment.

Via une infographie Hinsén décrit les attentes de la FINMA dans ce domaine. Il spécifie les segments auxquels les fonds et les GFI devront prêter une attention toute particulière afin de concilier les indications et les promesses fournies, en thème de durabilités de l'investissement, à leur clients/investisseurs avec la réalité.

Licence GFI : il est temps d'agir !
8 juin 2022



Greenwashing: Attentes de la FINMA

Surveillance et prévention de l'écoblanchiment, entre autres par le biais de:

- **Stratégie** définie par le conseil d'administration (*top down ESG approach*)
- **Responsabilités claires** (y compris *Tone at the top / Management Attention*)
- **Directives ESG** (politiques et procédures)
- **Ressources** (notamment qualifications professionnelles, formations, ETP en nombre suffisant)
- **Processus de décision d'investissement** (intégration des critères de durabilité)
- **Compliance** (par ex. documentation sur les produits, documents publicitaires, formations, directives ESG, etc.)
- **Gestion des risques** (en particulier identification, évaluation, surveillance des risques), y compris le *reporting* des risques et le contrôle des investissements.
- **Vérification et surveillance** des données, outils et notations externes relatifs à la durabilité.

GSCGI—8 JUIN 2022—LICENCE GFI: IL EST TEMPS D'AGIR!

Cosima F. Barone—Membre du Conseil du GSCGI

De plus, la FINMA a eu à cœur de nous parler en ce jour d'un troisième sujet considéré important dans le cadre de la procédure d'autorisation: les sanctions contre la Russie, thème traité par Kenneth Ukoh. .

Kenneth Ukoh nous informe que, suite à la décision (28.02.2022) du Conseil fédéral de reprendre les sanctions de l'Union Européenne contre la Russie,

l'ordonnance du 4 mars 2022, instituant des mesures en lien avec la situation en Ukraine, contient l'ensemble des mesures suisses (évaluation de l'impact des sanctions, de l'exposition due à la gestion de fonds et/ou d'autres produits financiers, et des pertes estimées) et est juridiquement contraignante. Voir l'infographie ci-après...

Licence GFI : il est temps d'agir !
8 juin 2022



Sujet de discussion : Sanctions contre la Russie

Le 28 février 2022, le Conseil fédéral a décidé de reprendre les sanctions de l'Union Européenne contre la Russie. L'ordonnance du 4 mars 2022 instituant des mesures en lien avec la situation en Ukraine contient l'ensemble des mesures suisses et est juridiquement contraignante

L'autorité compétente pour les sanctions est le **SECO**

La **FINMA** s'occupe des implications des sanctions sur les instituts et leur organisation:

- La FINMA exige de manière générale le respect des sanctions suisses ainsi qu'une gestion des risques adéquate dans le traitement des sanctions étrangères
- Les établissements financiers en Suisse doivent respecter les sanctions suisses
- Dans le cadre de la gestion des sanctions étrangères, un établissement financier doit offrir à tout moment la garantie d'une activité commerciale irréprochable et disposer d'une organisation appropriée, y compris en matière de gestion des risques
- Les établissements financiers doivent analyser, minimiser et contrôler de manière appropriée les risques juridiques et de réputation qui peuvent découler du droit étranger. Cela vaut également pour la gestion des sanctions correspondantes

Il ajoute que l'ordonnance a été modifiée, le 27 avril 2022, afin d'inclure également différentes interdictions concernant les trusts. Notamment a été introduite, selon Ukoh, l'interdiction de différents services pour les trusts et les formes juridiques similaires impliquant des citoyens russes ou des personnes physiques ou morales résidant en Russie, lorsque ces derniers sont des fondateurs ou des bénéficiaires.

Cependant, Kenneth Ukoh précise que, bien que l'autorité compétente pour les sanctions soit le SECO, la FINMA s'occupe des implications des sanctions sur les institutions en Suisse, commerciales et financières, et de leur organisation en conséquence, comme tenir compte de l'évolution de ces sanctions.

Toute une série des questions du parterre a suivi l'excellente présentation de Philip Hinsén et de Kenneth Ukoh. Le Groupement les remercie vivement de leur temps et déplacement à Genève, très apprécié, afin de parler directement aux GFI et *Trustee* présents.

Par ailleurs, les présentateurs ont si aimablement répondu de façon exhaustive aux multiples questions durant la session Q&A, ce qui a apporté des amples précisions supplémentaires.

Par conséquent, le GSCGI tient à rappeler l'importance de la participation active à nos conférences mensuelles et remercie chaleureusement les orateurs et tous les participants.

GSCGI—17 JUIN 2022—HOW INVESTING IN GREEN BONDS GIVES MORE THAN A CLEAR CONSCIENCE?

Cosima F. Barone—Membre du Conseil du GSCGI

En juin, le Groupement a organisé au Métropole une seconde conférence (17 juin), après celle avec la FINMA du 8 juin. Cette deuxième conférence a été organisée en collaboration avec ATLANTICOMNIUM SA, Membre fondateur du GSCGI.

Romain Miginiac, gestionnaire du fonds **GAM Sustainable Climate Bond** et responsable de la recherche chez Atlanticomnium SA, a présenté le thème suivant:

How investing in green bonds gives more than a clear conscience?

Comment investir dans des obligations vertes donne plus qu'une bonne conscience?

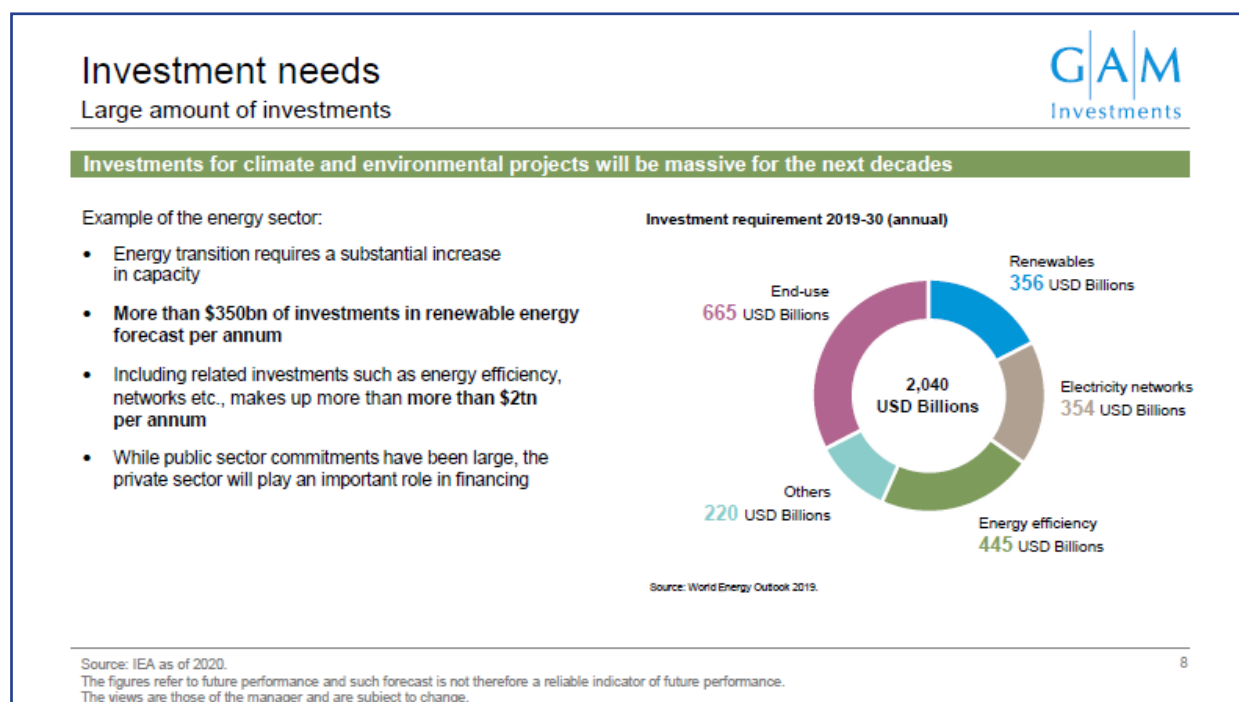
Il démarre la conférence avec une vidéo ([ici](#)) de Jean-Marc Jancovici—ingénieur, enseignant et conférencier français de renom, très engagé en faveur de la lutte contre le réchauffement climatique, en particulier dans la réduction des émissions de gaz

à effet de serre—en indiquant qu'Atlanti collabore avec lui (Carbone 4) pour évaluer l'impact climatique des obligations vertes.

Le changement climatique est inévitable. Après avoir augmenté au rythme le plus rapide depuis sept ans en 2018, les émissions mondiales de CO2 ont progressé plus lentement en 2019, mais ont, néanmoins, atteint un nouveau record.

L'amplitude du changement climatique dépendra essentiellement de notre capacité à réduire globalement les émissions de CO2. En effet, Romain Miginiac souligne que la perte potentielle, en termes de GDP, peut bien s'élever à 10% avec +4°C et 50% avec +6°C à la fin de ce siècle.

Y il aura des besoins massifs de financement pour les projets climatiques et environnementaux au cours des prochaines décennies. Ces financements sont estimées à 2+ trillion ... voir l'infographie suivante...

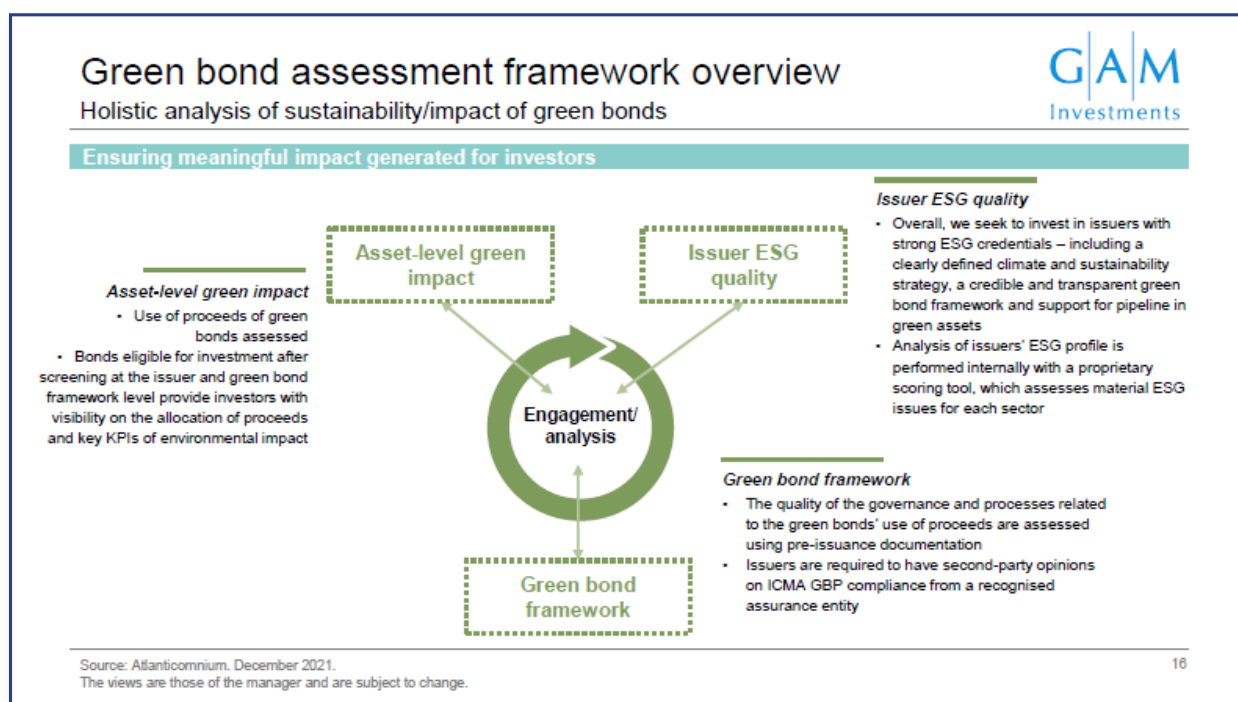


GSCGI—17 JUIN 2022—HOW INVESTING IN GREEN BONDS GIVES MORE THAN A CLEAR CONSCIENCE?

Cosima F. Barone—Membre du Conseil du GSCGI

Romain Miginiac souligne que les obligations vertes ne sont pas fondamentalement différentes des autres types d'obligations, à l'exception du fait que le capital levé ne peut être utilisé que pour financer des projets ayant un impact positif sur l'environnement. Par conséquent, l'investisseur a le risque de crédit de l'émetteur à tenir en compte et non des projets, car il n'y a aucun risque financier direct avec le projet. Pour les investisseurs il s'agit du meilleur des deux mondes, soit l'opportunité d'investir dans des émetteurs de grande qualité avec un impact important sans assumer le risque de défaut plus élevé des projets spécifiques.

Atlanti a développé un processus d'investissement 'bottom-up', intégrant pleinement la durabilité, axé sur l'analyse intensive interne et vérifié ensuite par **Carbone 4** (dont Jean-Marc Jancovici est le fondateur et qui accompagne la transformation des organisations dans leur décarbonisation et leur adaptation au changement climatique) qui recalcule l'impact des obligations vertes choisies avec une méthodologie sophistiquée. L'infographie suivante détaille l'analyse holistique de la durabilité et de l'impact attendu des obligations vertes, afin de satisfaire les attentes des investisseurs...



L'engagement au centre de notre processus de recherche et d'investissement, dit Romain Miginiac, inclut 3 conditions fondamentales attendues par les émetteurs: **(1)** Engagements et stratégies Net Zero, **(2)** Gouvernance et responsabilité, **et (3)** Évaluation et rapport des risques. Il ajoute que le régulateur met une pression importante sur les banques et

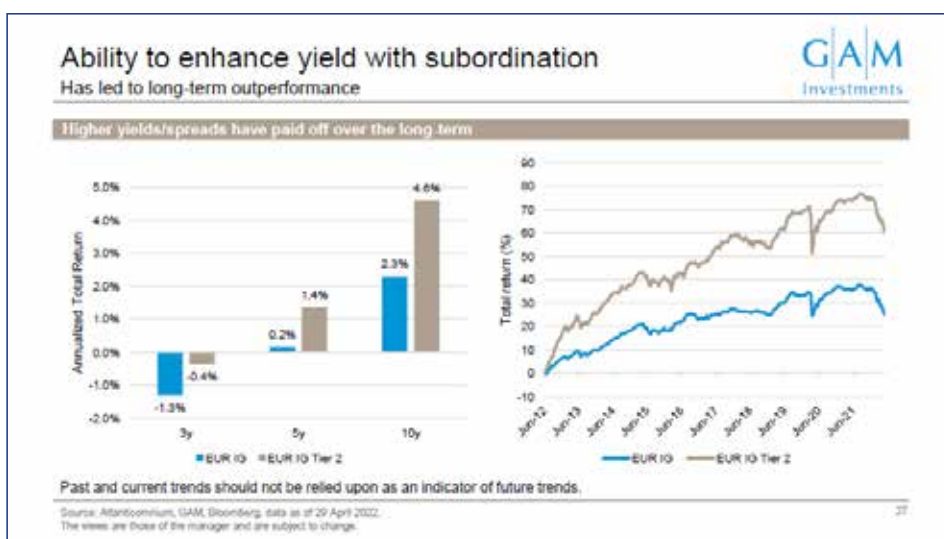
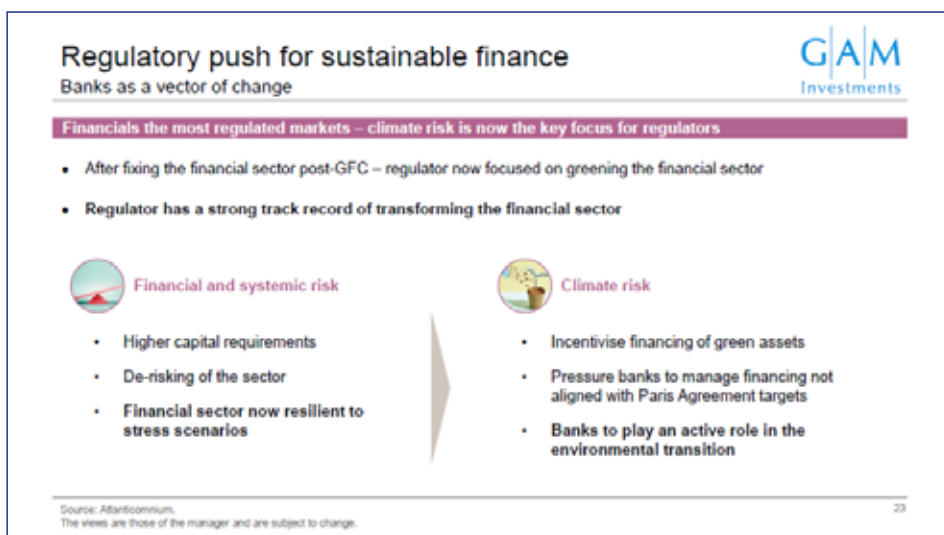
les assureurs. Selon lui, les banques ont un rôle important à jouer car elles sont le plus impliquées dans les financements climatiques surtout en Europe, contrairement aux USA où elles représentent environ 50% de ce type d'investissements. En Europe, les prêts bancaires représentent même plus de 90% pour les PME, l'épine dorsale de l'économie

GSCGI—17 JUIN 2022—HOW INVESTING IN GREEN BONDS GIVES MORE THAN A CLEAR CONSCIENCE?

Cosima F. Barone—Membre du Conseil du GSCGI

européenne. Par ailleurs, les banques sont aussi fortement impliquées dans le financement de la transition énergétique en Europe. Donc, sans surprise, dit Romain Miginiac, après s'être assuré de l'état général du secteur financier après la crise financière mondiale, le régulateur va se concentrer désormais sur son écologisation, comme détaillé dans l'infographie en haut à droite.

Les banques et les assureurs européens ont de plus en plus "écologisé" leur structure de capital, en émettant essentiellement de la dette subordonnée verte. Pour les investisseurs, la dette subordonnée des sociétés financières constitue un moyen intéressant d'atteindre un meilleur rendement comparé au risque. En effet, dit Romain Miginiac, à risque de crédit et durée identiques, les investisseurs en obligations EUR Tier2 de banques et d'assureurs notées "Investment Grade" peuvent en effet obtenir un rendement potentiel supplémentaire de 1% par an.



l'évolution des taux d'intérêt.

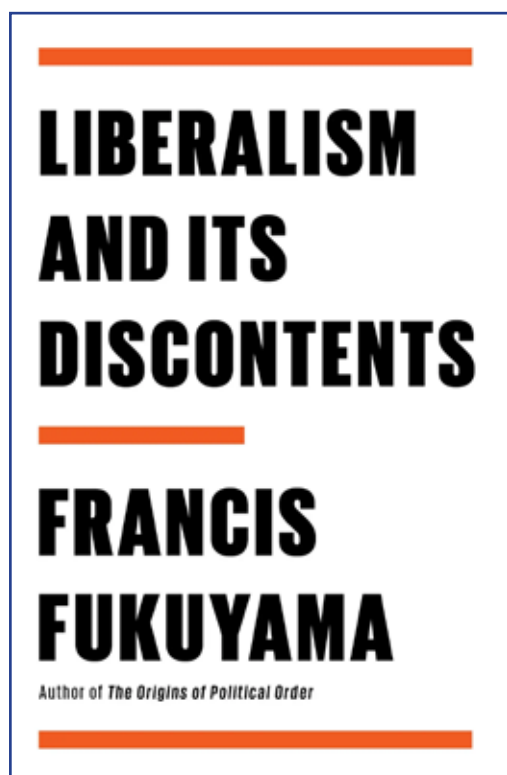
Enfin, Romain Miginiac a présenté le **GAM Sustainable Climate Bond Fund** qui bénéficie de 35 ans d'expérience en matière de dette subordonnée dans le secteur financier, un rendement annuel composé de 6,8% et, en général, une faible sensibilité à

Cette conférence a été très riche d'informations en général sur la méthodologie sophistiquée utilisée pour la sélection d'opportunités d'investissement en obligations vertes, ce qui n'est pas possible de reporter entièrement dans ce bref résumé. De plus, Romain Miginiac a présenté plusieurs cas pratiques fort intéressants.

Comment bénéficier au mieux de tant d'information utile? Participer activement aux conférences mensuelles organisées par le Groupement.

Liberalism and Its Discontents

by Francis Fukuyama



Francis Fukuyama Predicted the End of History. It's Back (Again).

In 1989, he shot to unlikely celebrity with his essay "The End of History?," which argued that the decline of Communism marked the end of grand ideological struggle and the "universalization of Western liberal democracy as the final form of human government."

It looms behind his new book, "Liberalism and Its Discontents," a short, staunch defense of classical liberal values against what he sees as threats from both the identitarian left and — far more dangerously — the populist, nationalist right.

Liberal democracy, he believes, isn't just an accidental, culturally contingent byproduct of a particular historical moment, as some of his critics have argued. "I do believe there's an arc of history, and it bends toward some form of justice," he said.

In his new book, Fukuyama argues that liberalism is threatened not by a rival ideology, but by "absolutized" versions of its own principles. On the right, the promoters of neoliberal economics have turned the ideal of individual autonomy and the free market into a religion, warping the economy and leading to dangerous systemic instability. And on the left, he argues, progressives have abandoned individual autonomy and free speech in favor of claims of group rights that threaten national cohesion.

"The answer to these discontents," he writes, "isn't to abandon liberalism, but to moderate it."

<https://www.nytimes.com/2022/05/10/arts/francis-fukuyama-history-liberalism.html>

* * *

Liberalism and Its Discontents — Francis Fukuyama on fixing democracy

The political philosopher takes on critics on both left and right to offer a to-do list for the liberal centre.

An assumption runs off-screen throughout: if the liberal democracies cannot fix themselves and deliver better on their promises, authoritarians who scorn liberalism and its works may yet prevail.

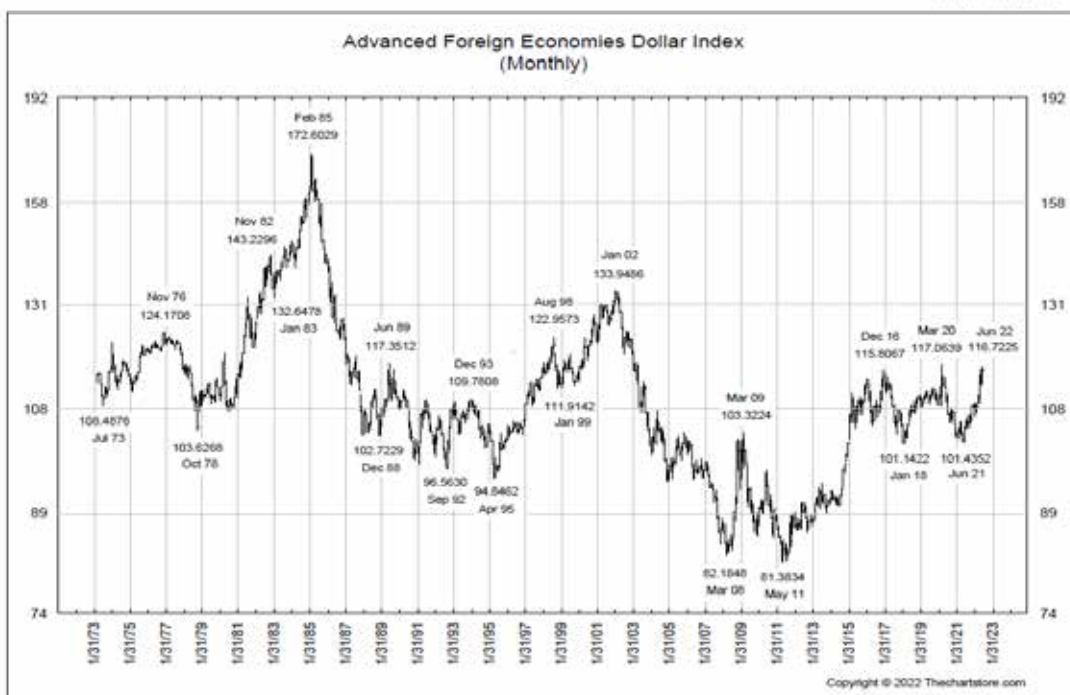
Fukuyama rightly reminds us that liberalism and democracy are distinct. There is illiberal democracy (Hungary under Viktor Orban, for example, or India as Narendra Modi would like it) as well as undemocratic liberalism (Bismarckian Germany, Singapore and Hong Kong now).

Fukuyama turns to his primary target: two kinds of intellectual undermining classic liberalism: free-market economists on the right and sociocultural critics on the left. Both overvalue "the sovereign self". The first have twisted autonomy by vesting it in the market, the second by entrusting it to identity groups.

<https://www.ft.com/content/1c4afa51-ab6b-482f-87ed-46cbefb1a9e6>

U.S. DOLLAR DOMINANT ROLE IN THE INTERNATIONAL MONETARY SYSTEM

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



The U.S. Dollar dominant role in international trade and financial relations is still unrivaled.

Despite a broad rewiring of globalization in recent years, the U.S. Dollar has been able to maintain its dominant role as a 'reserve currency'.

Moreover, just days after Russian troops invaded Ukraine, the freeze on the assets of the Central Bank of Russia, by the G7 and other allies in Europe and Asia, might have shaken

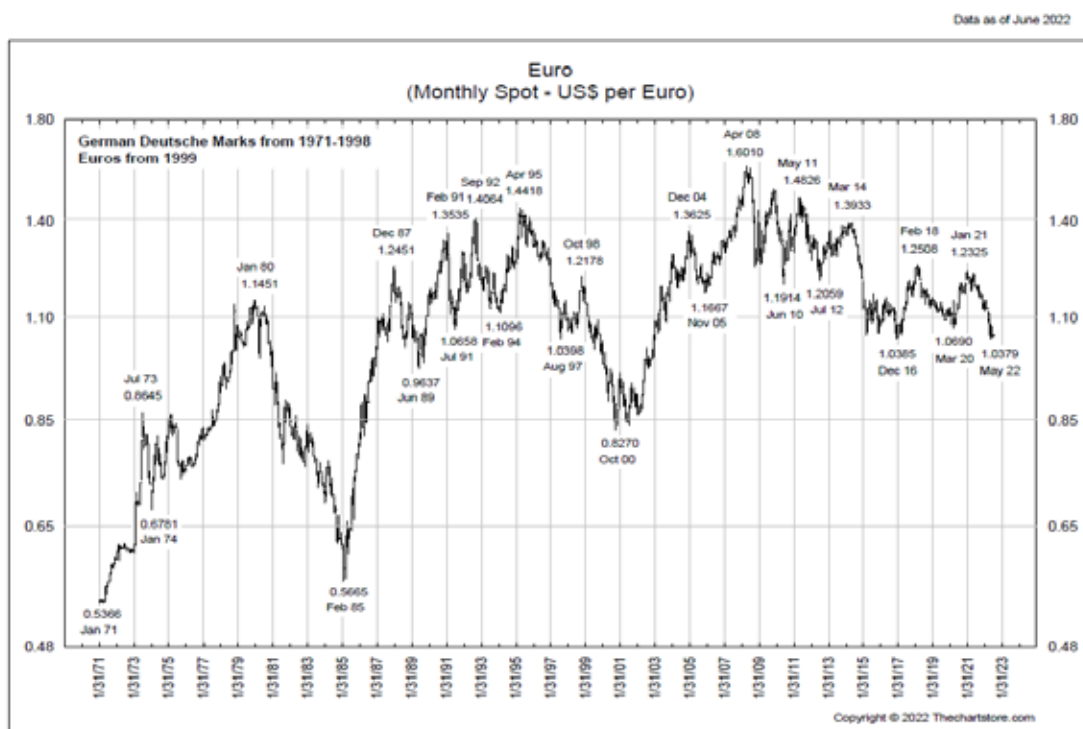
the international monetary system. It didn't.

Today, the value of the U.S. dollar is the strongest it has been in a generation, affecting currencies around the world and unsettling the outlook for the global economy.

The Euro tumbled and reached parity with the greenback

* * *

Historic Graphs
(1971 & 1973 to present)
are courtesy of
thechartstore.com



CIFA—CONVENTION OF INDEPENDENT FINANCIAL ADVISORS WWW.CIFANGO.ORG

The founding principles of CIFA are built around an ethical reflection and the reform of the worldwide financial system.

Through its many assignments, CIFA is working towards a unique goal: putting finance back at the service of investors.

CIFA regroups 70+ professional associations, which represent more than one million individuals or legal entities involved in the financial intermediation worldwide.

In 2007, CIFA, through its active participation in the works of various United Nations organisms, obtained the "special consultative status" with the United Nations in the framework of the Economic and Social Council (ECOSOC).

In 2015, CIFA has obtained the "general consultative status" with the UN ECOSOC. CIFA is the only NGO within global finance with such a status!



CONVENTION OF
INDEPENDENT
FINANCIAL
ADVISORS