



A SHIFT FOR LONG-TERM SAVINGS IN EUROPE?



fecif

the European Federation of
Financial Advisers *and*
Financial Intermediaries

www.fecif.eu

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
Vaccination de masse: sommes-nous à l'aube d'un nouveau scandale sanitaire? Meylan Finance, Membre du GSCGI.</p> <p>5 LE SPONSOR DE FEVRIER 2022
FECIF—www.fecif.eu
— A shift for long-term savings in Europe? Simon Colboc, FEPI Secretary General.</p> <p>7 LES MEMBRES HERMES-ELITE DU GSCGI
Retrouvez ici, dans la prochaine édition, les Membres Partenaires du GSCGI.</p> <p>8 LES ANNONCES DES MEMBRES DU GSCGI
— L'Agence Suisse Du Patrimoine S.A. (ASDP) a obtenu son autorisation FINMA fin décembre 2021
— WecanGroup S.A., Membre Hermès-Élite, a développé une plateforme blockchain avant-gardiste: Wecan Comply.</p> <p>10 LE GSCGI EN EUROPE & MONDE
FECIF informs... latest information from: EIOPA, ESMA & ESAS.</p> <p>13 LE GSCGI EN EUROPE & MONDE
CIFA informs...
— How Can People Protect Themselves from Bad Monetary Policy?</p> <p>14 JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE
— Propositions visant à instaurer un trust suisse.
— Tribunal fédéral, 2C_530/2020. Procédure d'enforcement ouverte par la FINMA.
— Accords sectoriels volontaires et transparence accrue.
— Asset Purchase Agreement et action contre l'administrateur.</p> | <p>20 ASSURANCE RC PROFESSIONNELLE
Plan-Cadre d'Assurance Responsabilité Civile Professionnelle pour les Membres du GSCGI.</p> <p>21 IN GLOBO
Various by CFB.</p> <p>22 ANALYSES & PLACEMENTS
— No Fed Put. Groupe SYZ, Membre Partenaire
— LETTRE DE L'INVESTISSEUR: Janvier 2022. Cronos Finance, Membre du GSCGI
— Perspectives 2022, année positive. Stratégie Finance, Membre du GSCGI</p> <p>26 LE COIN TECHNIQUE
— S&P 500: 2022 May Not Be a Year to Buy & Hold. BEST
— The recovery rally continues into April. MJT.</p> <p>... LES CONFÉRENCES DES AMIS DU GSCGI
<i>Nouvelle interruption/COVID-19.</i></p> <p>... LES CONFÉRENCES MENSUELLES DU GSCGI
<i>Nouvelle interruption/COVID-19.</i></p> <p>... LA CONFÉRENCE MENSUELLE DU GSCGI
<i>Nouvelle interruption/COVID-19.</i></p> <p>28 BOOK REVIEW
THE LORDS OF EASY MONEY: How the Federal Reserve Broke the American Economy ... by Christopher Leonard.</p> <p>29 CLIN D'OEIL À L'HISTOIRE
As January Goes...—CFB.</p> <p>30 LE SPONSOR DE FEVRIER 2022
FECIF—www.fecif.eu</p> |
|---|---|

VACCINATION DE MASSE: SOMMES-NOUS À L'AUBE D'UN NOUVEAU SCANDALE SANITAIRE?

article de François Meylan—MEYLAN FINANCE-Membre du GSCGI

Selon toute vraisemblance, quelques laboratoires pharmaceutiques ont dicté le rythme de la gestion de la crise contre le Covid-19 et ses variants en 2021. Pour le Professeur marseillais Didier Raoult, invité récemment sur le plateau de l'émission télévisée «Touche pas à mon poste!» de Cyril Hanouna, nous vivons des changements intéressants. Autrefois, un vaccin servait à ne pas tomber malade. Avec les inoculations ARNmessenger, encore au stade expérimental¹ (jusqu'en mai 2023 pour celui de Pfizer) nous tutoyons un nouveau paradigme. La vaccination remplirait d'autres fonctions: éviter les cas graves et ne pas encombrer les hôpitaux occidentaux. Sinon comment expliquer que, selon le très réputé «Johns Hopkins—University of Medicine», plus on a vacciné plus on a eu des nouvelles contaminations au nouveau variant Omicron. C'est, du moins, la caractéristique des pays occidentaux. Par exemple, la France avec un taux de couverture vaccinale de plus de 92% est le second état, derrière les Etats-Unis, à souffrir le plus de contaminations à l'Omicron. Ou encore l'Australie – c'est aussi considéré comme l'Occident – qui n'a eu que très peu de cas de Covid-19 en 2020 et dont la politique sanitaire était même le «zéro Covid-19» a aussi été submergée par le nouveau variant, après la vaccination. Autre nouveauté, c'est la quantité et le rythme des «rappels», communément appelés les 'boosters', nécessaires pour répondre aux normes souhaitées par nos gouvernements, des personnes s'étant fait inoculer quatre fois ledit vaccin en moins de douze mois. A savoir, il s'agit d'un produit qui se trouve encore au stade expérimental, qui n'empêche ni la contamination ni la transmission du virus et de ses variants. C'est du jamais vu. Peut-on forcer pareillement notre système immunitaire?

Qu'en est-il des effets indésirables que l'ensemble de nos médias 'mainstream' semblent vouloir taire? Ces médias ont, une année durant, fait une propagande sans précédent au profit des nouveaux vaccins, parfois allant jusqu'à stigmatiser les non-vaccinés. Pourtant ces médias quémangent, une nouvelle fois, l'argent public (votation fédérale du 13 février prochain). Récemment,

la jeune association suisse et apolitique «Anticrim» a déposé une série de plaintes auprès du Conseil suisse de la presse (CSP), en reportant les données de pharmacovigilance suivantes:

- le 14 janvier 2022, le site Internet officiel de l'Organisation mondiale de la santé (OMS) VigiAccess TM recensait 2'933'902 cas d'annonces d'effets indésirables;
- en France, l'Agence nationale de sécurité du médicament et des produits de santé (ANSM) recense rien que pour le «vaccin» Pfizer 80'775 effets indésirables au 7 janvier 2022;
- pour la même période, en Suisse, Swissmedic a recensé 3927 effets indésirables considérés comme graves et 178 décès présumés. Une actualisation, au moment où s'écrivent ces lignes, permet de reporter plus de 200 morts présumés liés au vaccin et plus de 4000 effets indésirables graves.

Selon des Professeurs de renom (Didier Raoult, Christian Perronne, ou le Docteur Amine Umlil² spécialiste reconnu en pharmacovigilance) les annonces de pharmacovigilance recensées par les organismes publics ne représenteraient que 10% des cas de blessures provoquées par les «vaccinations» contre le Covid-19 (seulement pour le vaccin Pfizer, en août 2021, plus de 900 décès étaient recensés par l'ANSM). Alors qu'en est-il de la procédure d'annonce d'un cas en pharmacovigilance? En effet, nous connaissons tous aujourd'hui des proches qui se plaignent d'effets indésirables. Votre serviteur a écrit, en date du 22 janvier dernier, au médecin cantonal vaudois Karim Boubaker pour savoir si un dispositif intimant l'obligation aux praticiens de la santé d'annoncer tous les cas relevant de la pharmacovigilance existait sous nos latitudes. La réponse a été donnée par la Team Pharmacovigilance de Swissmedic: *chacun peut annoncer son cas directement lui-même avec un formulaire ad hoc, en cas de refus du médecin de le faire*. A l'heure où l'Office fédéral de la santé publique (OFSP) pleure qu'il se retrouve avec des dizaines de millions de doses non utilisées sur les bras et prépayées jusqu'en 2023 avec l'argent du contribuable, on peut légitimement craindre qu'un nouveau scandale sanitaire frappe à notre porte.

¹ «Covid-19: les essais de phase 3 des vaccins sont-ils terminés 'depuis des mois', comme l'affirme Olivier Véran? «Le Monde» par Assma Maad, Les décodeurs, 08.07.2021;

² «En cas de doute, la responsabilité du vaccin ne peut être exclue», Dr Umlil, O. Véran et l'ANSM, 23 octobre 2021, France Soir.

A shift for long-term savings in Europe?

...article by Simon Colboc, FEPI Secretary General, as published in Dec. 2021 by www.fecif.org

A recent study by CMI Strategies has revealed interesting trends about long-term savings in France and in Europe:

- ➔ There is a growing discrepancy in Europe between the need to increase long-term savings (not least for retirement) and the difficulty to find suitable investments.
- ➔ The need to save for retirement keeps increasing; at the same time there is a glut of additional savings following the COVID crisis, yet this extra money sits idle rather than being invested to produce long-term results.
- ➔ Governments are creating new long-term investment vehicles but are so far stopping short of actively recycling money earmarked for retirement but poorly allocated.
- ➔ Consumers are left to fend for themselves, with the wealthiest having access to professional advice and deploying their assets across innovative investment options from PE to infrastructure funds and ESG vehicles, while others are left out.

As is often the case, there is a lot of activity at both ends of the chain, inventing new tax wrappers and pushing investments, but very little attention paid to enabling consumers to take decisions that are right for them.

An increasing demand for long-term investing

CMI Strategies' investigations confirmed that there is considerable demand from consumers for long-term savings. Savings rates have been consistently high across Europe, and they have skyrocketed following the recent COVID-19 crisis. This crisis has generated 'forced' savings for entire categories of the population who were able to maintain their income but reduced their expenses as lockdowns greatly reduced opportunities to dine out, socialise or travel.

In France for instance, there was a staggering €267bn saved by consumers as of end of September 2021, or over €150bn more than expected. These 'COVID savings' are sitting in current accounts, as households seem to ponder what to do with them. Some will probably find their way back into the economy as delayed consumer spending – deferred holidays abroad or additional spending on home improvements. Some will also be kept available as emergency cash, as recent events have shown is important. But a large proportion will have to find its way into additional long-term savings and investments.

Taking a wider perspective, the same mechanism seems to apply across all European markets, and only to highlight the need to realign the c.€30tn "4th Pillar" financial assets consumers hold for long-term purposes but mostly keep in safe, low-return investments.

Old solutions no longer work

Funnelling long-term savings into the 'real' economy has historically been the main mission of institutional investors, pension funds or life assurers. These investors provided safe or even guaranteed investment returns and annuities to participants and policyholders. Financial market volatility and increased transparency (not to mention the end of the monetary illusion afforded by high inflation rates) has put an end to this period.

Defined Benefit pensions and UK-style With-Profits life assurance disappeared (for the most part) over ten years ago from the range of available solutions available to individual investors. Now, Continental guaranteed life insurance policies (such as the French Contrats en Euros or Belgian Branch-21 policies) are coming to an end as well. Financial returns for such products (largely backed by long-duration government bonds) were buoyed from 1990 to

A shift for long-term savings in Europe?

...article by Simon Colboc, FEPI Secretary General, as published in Dec. 2021 by www.fecif.org

2020 by gradually declining interest rates. But all things come to an end, and these low interest rates are now creating a problem for investors, as financial returns barely pay for the institutions' running costs, not to mention paying a return to consumers.

Consumers are desperately looking for a substitute to the risk-free returns that used to be provided by capital-guaranteed life insurance policies. The plain truth is that such risk-free returns were historically provided through 'monetary illusion' as high nominal rates of return allowed for hefty expense ratios while leaving net returns that still appeared positive, even though they often were lower than inflation. And more recently from capital returns on long-duration bonds, as discussed above.

New structures and investments provide interesting perspectives

We are facing a fascinating combination of changes along the savings & investments value chain. The structures, tax wrappers and products designed to house investments are shifting as needs evolve. Governments used to favour life insurance as a good way to attract consumer savings and channel them into their own spending via gilts and T-bonds. Easy access to cheap sources of capital from capital markets have changed the perceived needs of governments and central banks. And the focus is now on channelling long-term savings towards retirement with the launch of the PEPP at EU level or the PER in France (which has already attracted over €45bn).

Consumers looking to allocate their investments over the long run are increasingly looking for alternatives to guaranteed life insurance policies. Impact investing, and generally funds with a strong and clear ESG angle are very successful nowadays, not just because regulators promote them but because, as asset management firms have witnessed during

the recent COVID crisis, individual investors have been much more patient with such investments, resisting the urge to sell at the worst time even in a rocky stock-market.

Faced with the volatility of financial markets and the demise of guaranteed products, consumers are increasingly turning to a combination of real estate (often via real estate-based investment products such as REITs in the UK or SCPIs in France), structured products and Private Equity. The latter is the success story of the 2010's, attracting a growing proportion of savings, starting at the very high end but now reaching mass affluent clients. The good news is that these combined trends do make a lot of capital available to finance the 'real economy'.

Helping clients to the decision that is right for them

In this increasingly complex environment, it is not surprising that financial advisors are attracting a lot of attention. In places like France, PE funds have invested strongly in the industry, accelerating a wave of market consolidation and vertical integration. Financial advisors are more and more important to enable consumers to take stock of their own situation, assess their needs and their preferences, and chart the course to a secure financial future that best fits their situation.

This will succeed and generate profitable growth for all involved if it is done with a strong focus on serving the interest of consumers above all other considerations.





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.

**L'AGENCE SUISSE DU PATRIMOINE S.A. (ASDP) A OBTENU SON AUTORISATION
FINMA FIN DÉCEMBRE 2021**



Agence Suisse du Patrimoine

Nous sommes ravis d'annoncer à nos membres et confrères/consœurs que l'ASDP a obtenu l'autorisation FINMA pour l'exercice de l'activité de gérant de fortune selon l'art. 2 al. 1 let. A en relation avec l'art. 5 al. 1 LFin.

Fort de nos 20 ans d'expérience à Paris avec l'Agence Française Du Patrimoine, nous avons décidé de nous implanter en Suisse en mai 2020 pour pouvoir répondre à la demande de sécurisation d'une clientèle internationale et principalement Franco-Suisse.

Dans le cadre du renforcement de notre activité, nous recherchons un portefeuille clients à racheter, principalement résidents Suisses ou Européens Francophones. Les dirigeants cédants peuvent accompagner la cession de manière graduelle sachant que la taille du portefeuille est à étudier ensemble (entre CHF 30M et CHF 100M).

Stéphane DESCHANELS

Administrateur et Président Directeur Général

Stéphane ARNAUD

Administrateur et Directeur Général

Agence Suisse Du Patrimoine

Rue Rodolphe Töpffer, 8
CH-1206 Genève

F. +41 (0) 22 347 50 45

M. + 41 (0)78 205 10 10

E-mail: asdp@asdp.ch

WECANGROUP S.A., MEMBRE HERMÈS-ÉLITE, A DÉVELOPPÉ UNE PLATEFORME BLOCKCHAIN AVANT-GARDISTE: WECAN COMPLY.

Wecan Group est une société suisse spécialisée dans la technologie blockchain.

Dans une démarche de co-crédation avec une dizaine de banques privées suisses, Wecan Group a développé une plateforme blockchain avant-gardiste: Wecan Comply, afin de simplifier le processus d'onboarding et de revue périodique des EAMs par leurs banques dépositaires.

Wecan Comply permet aux EAMs de stocker leurs données de compliance dans un coffre-fort numérique:

- ▶ Questions de due diligence à l'onboarding
- ▶ Documents
- ▶ Cartons de signature

Au moyen de la plateforme, les EAMs peuvent alors partager et mettre à jour ces informations avec le niveau de détail souhaité avec les banques dépositaires, en gardant un contrôle total sur leurs données.

A ce jour, 13 banques et des dizaines d'EAMs ont rejoint Wecan Comply.


La plateforme est gratuite pour les EAMs et ne nécessite aucune installation.

Connaissant une forte croissance, la société a réalisé plus de 40 projets pour des sociétés actives dans les services financiers, des gouvernements et des services publics.

La mission principale du groupe Wecan est de développer une infrastructure de coffre-fort numérique

basée sur la blockchain, à l'épreuve de la Zero Knowledge Proof.

Le PDF Two-pager (à droite), disponible en FR, EN, IT et DE, vous guide dans le processus d'onboarding sur la plateforme Wecan Comply.




La plateforme d'échanges de données de compliance pour les GFI et trustees


Structurez et automatisez le partage sécurisé de vos données de compliance avec vos contreparties.

Les défis des GFI et trustees	Solutions
<ul style="list-style-type: none"> Nouvelle réglementation (LEFin, LSFin) Augmentation du niveau d'exigence réglementaire et du travail administratif Duplication du travail de compliance auprès des contreparties (banques dépositaires, organismes de surveillances, régulateur, réviseur, etc) 	<ul style="list-style-type: none"> Plus de duplication du travail: Saisissez vos données puis partagez les instantanément avec vos contreparties Plateforme basée sur une technologie blockchain Un set de données standardisé partageable de façon personnalisée avec vos contreparties Soyez à jour pour votre audit, 365 jours par an

Comment ça marche ?




Fonctionnalités actuelles	Fonctionnalités à venir
<ul style="list-style-type: none"> Partage instantané et standardisé de vos informations de compliance avec toutes vos contreparties Mise à jour de vos informations simultanée pour toutes vos contreparties Cartons de signature intégrés Onboarding simple et rapide avec un set de données unique Revue annuelle simplifiée avec un KY-EAM aisément auditable Vue 360° en temps réel du statut de votre compliance Revue compliance: la revue périodique de vos données et des documents sur Wecan Comply 	<ul style="list-style-type: none"> LEFin: Gérez également votre set de données LEFin Audit: donnez accès à votre auditeur pour l'audit de vos données KY-Trustee: un nouveau standard pour les trustees Know Your Customer: transmission sécurisée et standardisée des KYCs de vos clients Standards ESG: apportez de la transparence à votre profil ESG



Blockchain Association for Finance

La Blockchain Association for Finance est une association sans but lucratif ayant pour objectif principal la gouvernance de Wecan Comply et la promotion d'un standard de marché.

Membres (banques) de la BAF



[S'enregistrer gratuitement sur Wecan Comply](#) Onboarding gratuit en quelques clics

FECIF INFORMS...

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

FECIF—NewsFlash—10/2022—EIOPA: Consultation on proposals on Retail Investor Protection

Executive Summary—The European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) has launched today a public consultation on retail investor protection in relation to the sale of Insurance-Based Investment Products (IBIPs). The consultation will run until 25 February 2022.

Analysis—The consultation is a response to a **Call for advice**, which the European Commission sent to EIOPA in July 2021. The Call for advice relates to the implementation of the European Commission's Capital Markets Union Action Plan and, more specifically, its Retail Investment Strategy.

EIOPA presents its proposals in five different areas in the consultation paper:

1) *Enhancing consumer engagement with disclosures, including digital disclosures*

EIOPA has put forward proposals to address duplications, as well as gaps, in consumer disclosures between different pieces of EU legislation. EIOPA generally sees the need for a shift towards more consumer-focused disclosures. Disclosures should build on insights from behavioural science to promote sensible decision-making, be simpler and present information in a more structured, accessible, and interactive way.

2) *Assessing the risks and opportunities presented by new digital tools & channels*

EIOPA sees scope for the development of an EU market for digital tools and platforms selling IBIPs, but also identifies risks related to several aspects such as information asymmetry for consumers and misuse of client data.

3) *Tackling damaging conflicts of interest in the sales process*

EIOPA sees the need to address the risk of inducements materially impacting the cost-efficiency and value for money of IBIPs and believes that these aspects should be addressed throughout the product lifecycle and not just at the point of sale. EIOPA has set out the positive and negative aspects of several different policy options to obtain feedback from stakeholders.

4) *Promotion of an affordable and efficient sales process*

EIOPA proposes further supervisory convergence work to be carried out to ensure that existing assessments under the advice process are applied properly and proportionally across national markets. Whilst creating a bespoke “streamlined advice” regime at EU level presents challenges, EIOPA sees scope for more automated services to develop further in the future which can help to make the provision of advice more affordable and accessible.

5) *Assessing the impact of complexity in the retail investment product market*

EIOPA considers the current framework for the identification of complex IBIPs as not sufficiently coherent and supports a clearer notion of the objectives when considering product complexity and cost-efficiency. EIOPA explores three different options for measures which could lead to simpler and more cost-efficient IBIPs.

It will be possible to provide feedback by completing the **online survey** by 25 February 2022, responses will be published on the EIOPA website.

Sources—The consultation is available **here**. The consultation paper and its annex are available upon request to either FECIF or GSCGI.

* * *

FECIF INFORMS...

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

FECIF—NewsFlash—9/2022—ESMA: Consultation on the review of MIFID II suitability guidelines

Executive Summary—The European Securities and Markets Authority (ESMA) launched a consultation on certain aspects of suitability requirements under the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID II), in order to update its guidelines following amendments to MiFID II relating to sustainability. The consultation will run until 27 April 2022.

Analysis—The assessment of suitability is one of the most important protections for investors under MiFID II and applies to the provision of all types of investment advice and portfolio management.

The main amendments introduced to the MIFID II Delegated Regulation and reflected in the guidelines on the topic of sustainability are:

- **Collection of information from clients on sustainability preferences**—Firms will need to collect information from clients on their preferences in relation to the different types of sustainable investment products to what extent they want to invest in these products;
- **Assessment of sustainability preferences**—Once the firm has identified a range of suitable products for client, in accordance with the criteria of knowledge and experience, financial situation and other investment objectives, it shall identify - in a second step - the product(s) that fulfil the client's sustainability preferences; and
- **Organisational requirements**—Firms will need to give staff appropriate training on sustainability topics and keep appropriate records of the sustainability preferences of the client (if any) and any updates of these preferences.

The review of this set of guidelines is also the opportunity to consider other relevant factors such as:

- the integration of the good and poor practices identified in the [2020 Common Supervisory Actions \(CSA\)](#) to complement the current guidelines. These good and poor practices will give practical guidance to firms in the areas where lack of convergence still seems to persist; and
- the amendments introduced through the [Capital Markets Recovery Package](#) to Article 25(2) of MiFID II.

To participate to this consultation, comments must be uploaded on [ESMA website](#), on the [page of the consultation](#) after filling the online form, the period to provide the comments runs until April 27th, 2022.

Next steps—ESMA will consider the feedback it receives to the consultation in Q2 2022 and expects to publish a [final report](#) in Q3 2022.

Sources—The consultation is available [here](#). The Consultation Paper is available upon request to either FECIF or GSCGI.

* * *

FECIF—NewsFlash—4/2022—ESAs: public hearing on the review of the PRIIPS regulation

Executive Summary—The European Supervisory Authorities (ESAs) will organise an online public hearing on Friday 11 February 2022, from 09:30-16:30 CET to discuss the development of their [draft Technical Advice to the European Commission regarding the PRIIPs Regulation](#).

FECIF INFORMS...

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

Analysis—The review of the PRIIPs Regulation is part of the European Commission's upcoming strategy for retail investments in Europe, which aims to ensure that retail investors can take full advantage of capital markets and that rules are coherent across legal instruments. Taking into account Article 33 of the PRIIPs Regulation, the European Commission asked the ESAs in a **Call for Advice** in July 2021 to provide advice on various elements of the PRIIPs Regulation and to deliver their advice by 30 April 2022. In order to gather input and views of external stakeholders the ESAs launched a **Call for Evidence** between October and December 2021.

The agenda of the event is not available yet, but it is foreseen that during the public hearing the ESAs will present their preliminary views in relation to the feedback provided during the call for evidence and the areas to be addressed in the ESAs' final advice.

To attend the hearing registration is required, it will be open until February 4th at 12:00 at the following [link](#).

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

* * *

FECIF—NewsFlash—2/2022—ESMA: Guidance on MiFID II appropriateness and execution-only requirements

Executive Summary—Yesterday (Jan.3, 2022), the European Securities and Markets Authority (ESMA) published the final report on its guidelines on certain aspects of MiFID II's appropriateness and execution-only requirements.

Analysis—The aim of the guidelines is to improve clarity and promote convergence in the application of the appropriateness and execution-only requirements. ESMA's Joint Supervisory Action

(JSA) conducted in 2019 showed that there was a need for such convergence in the sector. The Guidelines cover several important aspects of the appropriateness process, spanning from the information to be provided to clients about the purpose of the appropriateness assessment, the arrangements necessary to understand clients and products, to the matching of clients with appropriate products and the effectiveness of warnings. Moreover, other related requirements are clarified, such as the execution-only exemption and record-keeping and controls.

ESMA conducted a **public consultation** on these guidelines to gather stakeholders' views. The published report contains a feedback statement summarising the responses received and highlighting the changes and clarifications introduced in the final guidelines to take into account the feedback received during this consultation.

As regards the **next steps**, after being translated into the official EU languages, the guidelines will be published on **ESMA's website**. A two-month period will start after publication during which national competent authorities must inform ESMA whether they comply or intend to comply with the guidelines. The guidelines will apply six months after the date of publication on ESMA's website in all official EU languages.

Sources—ESMA report on its guidelines is available upon request to either FECIF or GSCGI.

* * *



CIFA INFORMS...



How Can People Protect Themselves from Bad Monetary Policy?

Dan Mitchell—Member of CIFA's Advisory Board—www.cifango.org
URL Link: <https://wp.me/przCm-bzs>

In the libertarian fantasy world, we would have competing private currencies. In the real world, we have a government central bank.

And central banks have a track record of bad monetary policy, so here's my two cents on how people can try to protect their household finances.



<https://youtu.be/hNYFiLoMJjc>

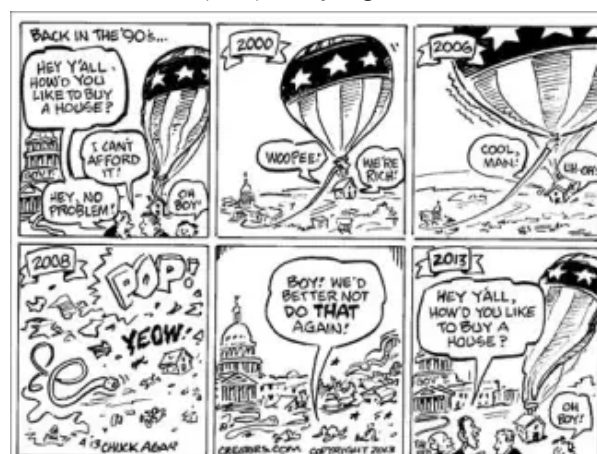
The above video is a clip from a longer presentation I made as part of "Libertarian Solutions," an online program put together by the folks at Liberty International. And I should point out that I goofed around the 3:28 mark of the video, when I meant to say "not planning to take it all out in 2009" (a dumb mistake, but not as bad as the time I said "anals" rather than "annals" on live TV).

That correction aside, I was tasked with discussing how people can prosper in spite of bad government policy, and, as you can see, I did not pretend to have any uniquely brilliant investment strategies.

So I focused on explaining the risks of bad monetary policy, especially the way that central banks (and other government policies) create boom-bust cycles in the economy.

If I had more time, I could have talked about additional threats, such as the crackpot idea of "modern monetary theory."

And I probably should have found some time to explain the notion of "financial repression" since that's a government policy that has a very direct adverse effect on people trying to build wealth.



One final point. While I'm very hopeful that they may somehow help people protect their personal finances, you'll notice that I didn't recommend cryptocurrencies such as Bitcoin. This is for two reasons: (1) I don't know enough about how they work to competently discuss the issue; (2) I fear that governments will have the power, desire, and ability to squash the market. Needless to say, I hope I'm wrong about the second point.

P.S. A classical gold standard could block central banks from engaging in bad monetary policy, but returning to that type of system is almost as unlikely as a shift to private currencies.

P.P.S. While I'm obviously not a big fan of the Federal Reserve, other nations have even worse experiences with their central banks, which is why "dollarization" makes sense for many developing countries.

PROPOSITIONS VISANT À INSTAURER UN TRUST SUISSE

Communiqué du Conseil Fédéral—12.01.2022

Berne, 12.01.2022 - Pouvoir constituer un trust selon le droit suisse: pour réaliser cet objectif, le Conseil fédéral propose, sur mandat du Parlement, d'introduire cette nouvelle institution juridique dans le code des obligations. Lors de sa séance du 12 janvier 2022, il a envoyé son projet en consultation.

Le trust est avant tout une institution juridique de droit anglo-saxon. Depuis l'entrée en vigueur de la convention de La Haye sur les trusts, en 2007, la Suisse reconnaît les trusts constitués à l'étranger. Le trust joue d'ailleurs un rôle toujours plus important dans la pratique, alors même que le droit suisse ne prévoit pas de règles spécifiques à son sujet.

Pour éviter que les clients suisses doivent se tourner vers l'étranger pour constituer des trusts, le Parlement a chargé le Conseil fédéral, par la motion 18.3383, de créer les bases légales permettant l'introduction de cette institution en droit suisse. L'analyse d'impact de la réglementation qui a été menée a confirmé que ce nouvel instrument de structuration du patrimoine et de planification successorale répondait à un besoin. L'instauration d'un trust suisse s'accompagnerait de nouvelles opportunités d'affaires, ce qui dynamiserait la place économique suisse. En intégrant le trust dans son ordre juridique, la Suisse suivrait la tendance internationale.

Un nouvel instrument de gestion du patrimoine

Le trust est un instrument flexible: dans un contexte familial, il est souvent utilisé pour planifier une succession, en particulier pour permettre la transmission d'un patrimoine sur plusieurs générations. Dans un contexte économique, le trust sert aussi à préserver, administrer ou assurer des patrimoines en vue de financer des investissements et des transactions.

Le trust consiste en l'affectation d'un patrimoine donné en faveur de bénéficiaires, ce en quoi il peut être comparé à la fondation. Le patrimoine en question est placé sous le contrôle du trustee, qui le gère et en dispose dans l'intérêt des bénéficiaires. Le trust est constitué pour une durée maximale de 100 ans, mais peut être révoqué avant terme.

En plus du code des obligations, d'autres lois fédérales devront être adaptées, avant tout les lois fiscales, qui préciseront explicitement à quelles règles le trust sera soumis. Actuellement, l'imposition se fonde sur les principes généraux du droit fiscal et sur deux circulaires. Le Conseil fédéral propose concrètement de continuer à appliquer aux trusts les principes existants en matière d'imposition. Le trust irrévocable qui ne confère pas de droits invocables en justice sera désormais traité en principe comme une fondation.

Le Conseil fédéral a en outre prévu dans son projet de définir des devoirs d'information et de documentation spécifiques pour mettre en œuvre les prescriptions internationales, le trustee devant notamment identifier les ayants droit économiques. Le projet respecte ainsi les engagements actuels de la Suisse en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le terrorisme, ainsi que dans le domaine de la transparence fiscale.

La procédure de consultation ouverte par le Conseil fédéral le 12 janvier 2022 durera jusqu'au 30 avril 2022.

* * *

Lien URL pour information et documents:

<https://www.bj.admin.ch/bj/fr/home/aktuell/mm.msg-id-86746>

TRIBUNAL FÉDÉRAL, 2C_530/2020. PROCÉDURE D'ENFORCEMENT OUVERTE PAR LA FINMA.

Mémoire bancaire N° 76 de l'Etude Borel & Barbey—www.borel-barbey.com

Décision de confiscation de CHF 500'000 au profit de la Confédération confirmée par le Tribunal fédéral

Une société anonyme dont le siège se situe à Genève a une activité qui consiste, notamment, dans la gestion de fortune et dans le conseil en placement. La FINMA a autorisé cette société à exercer son activité. Cette autorisation visait notamment la gestion de fortune en lien avec trois placements collectifs de capitaux de société. Le gestionnaire de placements collectifs a contracté avec une société genevoise, laquelle est active dans la prise de participations et l'investissement. L'intéressé a finalement été condamné pour escroquerie. Il lui a été reproché, notamment, d'avoir massivement investi des valeurs patrimoniales de clients de la banque qu'il représentait à leur insu, leur causant des pertes importantes. La FINMA a constaté que le gestionnaire de fortune avait gravement violé le droit de surveillance. Elle a en outre ordonné qu'un montant de CHF 500'321.75 soit confisqué chez la société en faveur de la Confédération. Le gestionnaire a formé recours contre cette décision devant le TAF. Ce dernier a rejeté le recours. Le gestionnaire a donc déposé un recours auprès du Tribunal fédéral.

Le litige porte sur la conformité au droit de la confiscation d'un montant de CHF 500'321.75, en raison des gains acquis en violation grave des règles de surveillance des marchés financiers.

L'art. 35 LFINMA autorise la FINMA à confisquer les gains acquis par des assujettis ou des personnes qui exercent une fonction dirigeante à la suite de violations graves des règles relevant de la surveillance des marchés financiers. La confiscation ne peut porter que sur le gain acquis en violant gravement le droit de la surveillance. Le gain confiscable se calcule d'après les principes régissant la restitution de l'avantage perçu, tels qu'ils ont été développés en matière d'enrichissement illégitime. Ne sont en revanche pas pris en compte les coûts fixes ou les frais généraux qui

auraient de toute façon été supportés.

En l'occurrence, le Tribunal administratif fédéral a constaté dans son arrêt que le recourant était devenu responsable de la gestion de différents fonds. Dans le cadre de cette nouvelle activité, l'intéressé a mis en place un système de rémunération qui lui a permis de percevoir des commissions annuelles très élevées.

Le système mis en place avait en réalité pour but la perception de commissions très élevées par le recourant. Ces éléments dénotaient une absence de toute considération des intérêts des investisseurs de la part de l'intéressé qui, en ayant participé à une telle structure, avait violé de manière évidente et grave les devoirs de loyauté, de diligence et d'information incombant aux gestionnaires de placements collectifs. D'après l'autorité précédente, cette violation justifiait de prononcer la confiscation d'un montant de CHF 500'321.75, comme l'avait décidé la FINMA. Cette somme était bien inférieure au gain résultant du non-respect de la législation sur les marchés financiers.

De plus, il a été constaté que la confiscation prononcée, même additionnée aux frais de procédure et d'enquête, n'était pas propre à créer des problèmes financiers insurmontables chez le recourant. Au demeurant, comme l'a relevé le Tribunal administratif fédéral, l'intérêt au bon fonctionnement des marchés financiers exige qu'une confiscation ne soit pas réduite trop aisément du seul fait qu'elle pourrait engendrer des problèmes de liquidités, au risque sinon de vider de sa substance la fonction compensatoire de la mesure. Le recours est partant rejeté.

Ainsi, le TF rappelle qu'une confiscation fondée sur la LFINMA constitue une mesure de nature purement administrative qui vise à rétablir l'ordre légal en remettant l'assujetti dans la situation qui aurait été la sienne sans violation grave des dispositions de surveillance des marchés financiers.

L'arrêt du TF 2C_530/2020 est disponible via ce [lien](#)

ACCORDS SECTORIELS VOLONTAIRES ET TRANSPARENCE ACCRUE

Article de Sonia De la Fuente—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1219/>

En réponse au **postulat du 16 août 2019** de la Commission de l'environnement, de l'aménagement du territoire et de l'énergie du Conseil des États (CEATE-CE), le Conseil fédéral a publié le 17 novembre 2021 son **Rapport «Comment la Suisse peut-elle rendre les flux financiers compatibles avec les objectifs climatiques?»**. Le Conseil fédéral y examine différentes mesures susceptibles d'impliquer plus efficacement le secteur financier dans la transition vers une économie «net zéro».

La conclusion d'accords sectoriels volontaires et une plus grande transparence sont les approches qui semblent revêtir le potentiel de succès le plus élevé.

Les mesures considérées se fondent notamment sur les observations suivantes:

- L'intégration des risques climatiques dans les stratégies et processus de gestion des risques ne conduit pas nécessairement à un changement dans l'économie réelle.
- Bien que l'on observe, ces dernières années, des progrès favorisant les investissements «verts», les établissements financiers suisses continuent d'investir de manière substantielle dans les énergies fossiles.

Fort de ces constats, le Rapport fait état de neuf mesures susceptibles de conduire le secteur financier vers davantage d'impact positif sur le climat.

Parmi les propositions discutées, on retrouve notamment des initiatives inspirées du droit européen destinées à améliorer la transparence, telles la création de labels verts ou d'une taxonomie, ainsi que l'intégration de l'impact climatique dans le conseil à la clientèle afin de connaître les préférences des investisseurs en matière de durabilité. Le Rapport s'inscrit ainsi dans la continuité du **rapport du Conseil fédéral du 20 juin 2020**, qui présentait une série de treize mesures potentielles pour renforcer la

compétitivité et l'impact de la place financière suisse dans le domaine de la finance durable.

Certains développements sont toutefois nouveaux. Sous l'influence de la **nouvelle stratégie de l'UE en matière de finance durable**, le Conseil fédéral s'intéresse par exemple aux solutions qui pourraient être développées dans le secteur des assurances et dans le cadre de l'octroi d'hypothèques pour inciter assurés et emprunteurs à privilégier les projets à faible intensité de carbone. Le Rapport se distingue aussi par l'intérêt accru porté aux accords sectoriels volontaires, brièvement évoqués dans le rapport de 2020.

L'objectif du Rapport étant d'évaluer le potentiel de chacune des approches envisagées et leur faisabilité, celles-ci sont analysées selon les critères suivants:

- incidence climatique afin d'apprécier le potentiel (direct ou indirect) que renferme la mesure considérée;
- effet de levier de la mesure et conditions requises pour avoir effectivement un impact climatique ou le maximiser;
- processus de mise en œuvre;
- éventuels autres aspects pertinents (p.ex., charges administratives liées à la mise en œuvre, compatibilité avec les standards internationaux).

Pour chaque mesure considérée, le Rapport examine plusieurs variantes qui se distinguent entre elles par leur nature plus ou moins contraignante ou l'étendue de leur champ d'application.

La conclusion d'accords sectoriels volontaires et la transparence des données sont les mesures préconisées:

- Les accords sectoriels volontaires, conclus entre la Confédération et les associations professionnelles du secteur financier (notamment l'ASB et l'AMAS),

ACCORDS SECTORIELS VOLONTAIRES ET TRANSPARENCE ACCRUE

Article de Sonia De la Fuente—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1219/>

fixeraient des objectifs concrets pour faciliter la transition vers la neutralité carbone. Selon les trois variantes présentées dans le Rapport, ces objectifs seraient définis de manière indépendante par les associations professionnelles (sous réserve d'exigences minimales fixées par la Confédération), d'un commun accord entre la Confédération et chaque association professionnelle ou par la Confédération unilatéralement. L'atteinte des objectifs devrait être régulièrement évaluée notamment au moyen du **test de compatibilité climatique PACTA** déjà adopté par plusieurs acteurs des marchés financiers.

- Plutôt qu'une mesure distincte en tant que telle, la transparence est un principe fondamental devant être intégré dans des actions spécifiques, tel le projet en cours visant à rendre contraignantes les **recommandations** en matière de *reporting* climatique de la *Task Force on Climate related Financial Disclosures* (TCFD).

Selon le Rapport, pour être efficaces, les exigences de transparence accrue doivent non seulement s'appliquer à l'information relative aux risques financiers liés au climat, mais aussi à l'incidence climatique (positive ou négative) des entreprises (principe de la double matérialité). La qualité des données mises à disposition est également un facteur important: il convient que les données soient comparables et prospectives.

Ces solutions sont alignées avec la stratégie climatique suivie jusqu'à présent par la Suisse. Depuis le rapport de 2020, l'appel à plus de transparence est en effet devenu un élément clé de la stratégie suisse en matière de finance durable.

Par ailleurs, en encourageant la mise en place d'accords sectoriels volontaires plutôt que l'adoption de mesures réglementaires contraignantes, le Conseil fédéral réitère sa position selon laquelle l'action publique doit rester subsidiaire par rapport aux solutions relevant de l'économie de marché.

Une telle mesure de nature contractuelle présente certes des avantages, dont un plus haut degré d'individualisation et la possibilité de convenir d'engagements ciblés et concrets pour atteindre les objectifs climatiques. Elle devrait aussi permettre une meilleure adhésion par les acteurs concernés. Toutefois, on peut craindre que cette approche implique des coûts de transaction relativement élevés et qu'elle conduise à des compromis potentiellement insuffisants pour répondre aux enjeux climatiques.



CENTRE DE DROIT
BANCAIRE ET FINANCIER

ASSET PURCHASE AGREEMENT ET ACTION CONTRE L'ADMINISTRATEUR

Article de Lukaz Samb—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1218/>

Dans l'arrêt [4A_36/2021](#) destiné à la publication, le Tribunal fédéral s'est penché sur la question de la légitimation active du créancier dans le cadre d'une action en responsabilité (art. 754 CO). Il s'est interrogé, à titre incident, sur les effets de la cession de créances et les conséquences qui en découlent pour le titulaire initial de la prétention.

Une société d'investissement à capital variable, sise aux Îles Caïmans, détient plusieurs sous-fonds. Ces sous-fonds sont autonomes, mais n'ont pas la personnalité juridique. Un de ces sous-fonds participe à des projets immobiliers en Afrique (ci-après: le sous-fonds).

En 2011, la société conclut un *Administrative Services Agreement* (ci-après: l'accord) avec une société de gestion suisse. Sur la base de cet accord, la société de gestion est nommée administratrice et chargée de la gestion du sous-fonds.

La même année, 25 unités du sous-fonds sont vendues à une Banque nationale étrangère africaine pour un montant de CHF 25'000'000.-. La Banque nationale étrangère s'exécute par l'intermédiaire de son représentant suisse.

En octobre 2015, le représentant suisse requiert du sous-fonds qu'il lui rembourse les parts sur la base d'un extrait de compte affichant un solde de CHF 26'727'154.58 au profit de sa cliente. La société de gestion confirme le remboursement, tout en indiquant qu'il sera retardé.

Plusieurs mois plus tard, le remboursement n'a toujours pas eu lieu. Le représentant suisse obtient donc une procuration de consultation afin d'examiner le compte bancaire du sous-fonds. À sa surprise, la banque lui indique qu'il manque environ CHF 26'000'000.- sur le compte. Le président du conseil d'administration de la société de gestion (ci-après: l'administrateur) aurait, durant plusieurs années,

détourné les fonds investis dans le sous-fonds.

Le 7 juillet 2016, la société d'investissement conclut et signe un contrat d'achat d'actifs (*Asset Purchase Agreement*; ci-après: APA) avec une filiale de la société de gestion portant sur toutes les unités du sous-fonds ainsi que sur les contrats et les droits en découlant. L'APA doit être exécuté le 18 juillet 2016 et serait motivé par le fait que la société de gestion craint que la société d'investissement ne se désolidarise d'elle.

Le 7 novembre 2017, la société d'investissement intente une action en responsabilité à l'encontre de l'administrateur auprès du *Handelsgericht* du canton de Zurich. Dans sa réponse, l'administrateur allègue que la société d'investissement ne dispose plus de la légitimation active. Selon lui, elle a cédé ses droits, notamment la prétention en responsabilité à son encontre, en concluant l'APA. La société d'investissement réfute cette allégation. Selon elle, l'APA ne porte que sur les prétentions contractuelles découlant de l'accord. Elle ajoute également que la cession ne serait pas valable faute de paiement du prix par la filiale.

Le *Handelsgericht* rejette les objections de l'administrateur quant à la légitimation active de la société d'investissement. Selon lui, les contrats et les prétentions cédés dans l'APA ne sont pas suffisamment déterminables. On ne peut donc conclure à la cession de la globalité des prétentions. Le *Handelsgericht* déboute ensuite la société d'investissement faute d'allégation de son dommage, motivant son recours devant le Tribunal fédéral.

Afin de se prononcer sur la légitimation active, le Tribunal fédéral isole la problématique de la cession de créances en vue d'en délimiter la portée. De ce fait, il met en suspens la question du paiement du prix comme condition suspensive à l'exécution de l'APA.

ASSET PURCHASE AGREEMENT ET ACTION CONTRE L'ADMINISTRATEUR

Article de Lukaz Samb—Centre de droit bancaire et financier—<https://cdbf.ch/1218/>

La procédure concerne une prétention en responsabilité fondée sur l'art. 754 CO pour des actes accomplis par l'administrateur sortant du champ de l'accord. Il s'agit donc d'une prétention extracontractuelle.

Selon le Tribunal fédéral, le transfert de la prétention relève de la cession de créances (art. 164 ss. CO). Afin de pouvoir valablement être cédée, cette prétention doit être suffisamment déterminable (art. 165 al. 1 CO).

En l'espèce, l'APA ne mentionne pas expressément les contrats et les droits qui doivent être cédés. L'objet principal de l'APA porte sur les «*Purchased Assets*», à savoir les 25'000 unités du sous-fonds.

À titre secondaire, le point 2.2 de l'APA intègre tous les contrats et les droits en rapport avec les unités soit «*all contracts [...] and rights thereunder*». Les prétentions contractuelles découlant de l'accord font ainsi partie de la cession. Notre Haute Cour ne reconnaît pas encore, à ce stade, l'inclusion des prétentions extracontractuelles. Pour cela, elle revient sur le chiffre 2.1 selon lequel «*all of Seller's right*», soit tous les droits de la venderesse en relation avec le sous-fonds, font également partie des éléments transférés.

Dans ce sens, l'APA prévoit un prix correspondant à la valeur réelle des unités du sous-fonds. Il faut dès lors partir du principe que les prétentions contractuelles et extracontractuelles sont couvertes. Si cela n'était pas le cas, des réserves auraient été prévues dans le contrat avec une imputation sur le prix de vente.

Ainsi, sans être expressément mentionnées, les prétentions contractuelles à l'encontre de la société de gestion et les prétentions extracontractuelles à l'encontre de l'administrateur sont suffisamment déterminables dans l'APA et valablement transférées à l'acheteur.

Partant, le Tribunal fédéral décide de renvoyer la cause à l'instance cantonale afin qu'elle se détermine sur la validité de la condition suspensive de l'APA et sur l'exécution de la cession.

Cet arrêt de notre Haute Cour nous rappelle que l'absence d'une mention claire et précise des prétentions cédées ne permet pas, de prime abord, de remettre en cause la validité de la cession. Il faut donc déterminer l'étendue des prétentions cédées au regard de la volonté des parties (art. 18 al. 1 CO).



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.

MAJORITY OF PLANNED ETFs IN EUROPE TO HAVE ESG TILT, PwC SAYS

[...] Survey of 60 global providers reveals companies are responding to regulatory pressure as well as investor demand. Of the some 60 ETF providers that responded to a global survey carried out by PwC, 80 per cent in Europe say more than half of their products will invest with an ESG angle. [...]

[...] The report, which forecasts that the ETF market will double globally from \$10tn today to \$20tn by 2026, concludes that European providers are feeling the pressure to invest with an ESG tilt because of investor demand and regulation. [...]

[...] In Canada, 46 per cent of providers say that more than half of their products will have an ESG tilt, while the figures for Asia and the US are materially lower, respectively at 38 per cent and 28 per cent. [...]

Financial Times—Feb. 1, 2022—<https://www.ft.com/content/d847c170-cf0c-4f19-b659-60a1a4dca235>

SUSTAINABLE INVESTING BUBBLES CAN CHANGE THE WORLD—AND SINK YOUR PORTFOLIO

[...] If you want a company to do more of what it does, one way to accelerate its expansion is to buy its stock; get all your friends to buy its stock; persuade fund managers, Reddit readers and pension funds to buy its stock; and watch the price soar. Eventually the board will take advantage of the bubble you create to raise what is for the company very cheap money and invest it in the business. Job done. [...]

[...] Something like this happened to clean-energy companies, with a mini-bubble in their stocks that ended in early 2021. Unfortunately, there was a downside: While many of them raised cash to spend on clean-energy projects, investors who stuck with the strategy have watched the stocks plunge 45% from their peak. [...]

The Wall Street Journal—Jan. 25, 2022—https://www.wsj.com/articles/sustainable-investing-bubbles-can-change-the-world-and-sink-your-portfolio-11643126999?mod=lead_feature_below_a_pos1

WALL STREET'S GREEN PUSH EXPOSES NEW CONFLICTS OF INTEREST

[...] The booming business of green finance is being led by an unlikely group of companies that sits at the heart of the financial system. In the past two years, U.S. firms in the financial-services sector have spent more than \$3.5 billion buying green-ratings companies and data providers, a review by The Wall Street Journal found. [...]

[...] The Big Four audit firms are also moving into the environmental, social and governance, or ESG, arena. PricewaterhouseCoopers last year said ESG was a focus of its \$12 billion investment plan. [...]

[...] The market for helping companies with corporate ESG reporting alone is worth an estimated \$1.6 billion globally, and forecast to increase by 21% a year over the next six years, according to U.K.-based research firm Verdantix. In many cases, firms that rate or evaluate companies on things like climate risk also sell services to help companies address these issues. Many of the firms providing these ratings, such as credit raters and auditors, are already managing deep conflicts of interest because they are paid by the companies they judge. One new set of potential conflicts springs from the widespread practice of selling ESG ratings alongside consulting and other services. [...]

[...] Fund-ratings firm Morningstar Inc. gives out performance awards that are available only to companies that pay it for an ESG assessment. Morningstar's Sustainalytics unit sells companies an "ESG Risk Rating License" for an undisclosed amount. Only companies that buy the license are eligible to potentially get a "Top-Rated ESG Badge." [...]

[...] Regulators are starting to look at potential conflicts of interest in the largely unregulated ESG sector. The International Organization of Securities Commissions, an umbrella group of finance watchdogs, last year highlighted the multiple services offered by many ESG-ratings firms. [...]

The Wall Street Journal—Jan. 29, 2022—https://www.wsj.com/articles/wall-streets-green-push-exposes-new-conflicts-of-interest-11643452202?mod=hp_lead_pos1

No FED PUT

Charles-Henry Monchau, Chief Investment officer, SYZ Group, Membre Partenaire du GSCGI

Facing both surging inflation and volatile financial markets, the Federal Reserve on Wednesday said it could soon raise interest rates for the first time in more than three years, as they are normalizing their monetary policy.

Key messages were the following:

- 1) A 25 basis points increase is likely coming in March: this was expected and made clear that a 50 basis points is not in the cards;
- 2) FOMC Committee indicated that monthly Quantitative Easing (QE) asset purchases will proceed at just \$30bn in February, indicating that the programme will end in March, as expected, i.e the end of QE is NOT happening immediately;
- 3) Quantitative Tightening (QT) will NOT start immediately as "balance sheet shrinking will start AFTER rate-hikes commence". There was thus nothing new on balance sheet reduction.

The Initial market reaction was rather positive. The Dow rose by 200 points and US 10-year Treasury yield was contained (+2bps).

However, market action turned lower following the conference call held by Fed chair Jerome Powell. The Dow closed down 130 points (-0.4%), which is the market's worst performance on an FOMC day in at least a year. The US 10-year yield ended up 9 basis

points while the US 2-year closed up 12 basis points, which is the biggest jump in 2Y yields since March 2020 as rate-hike expectations rose significantly with a 65% chance of a 5th hike this year being now priced in the market. The yield curve flattened while US 5 year real yield spiked. The dollar rose while gold and bitcoin dropped.

So why was the FOMC statement seen as hawkish by the market?

- a) Powell's comment "I think there is plenty of room to raise rates without threatening the labor market" was a sign that the tightening cycle might be more lengthy than expected;
- b) "Asset prices are somewhat elevated (...) They now pose a threat to financial stability" was seen as clear statement that there is NO FED PUT, i.e the Fed is unlikely to turn less hawkish just because markets are pulling back;
- c) "The Fed is willing to move sooner (...) and perhaps faster than last time in shrinking the balance sheet" is a hint that quantitative tightening (QT) could end up being stronger and happening sooner than expected. Note that this was counter-balanced by "we want the balance sheet to be declining in a predictable manner (...) by adjusting the reinvestment of maturing debt".



No FED PUT

Charles-Henry Monchau, Chief Investment officer, SYZ Group, Membre Partenaire du GSCGI

Key takeaways

Markets still need to go through an adjustment process and price-in the fact that the FED will need to normalize policy through rate hikes and by shrinking the Fed's balance sheet. The FOMC statement also suggests that there is no Fed put at this stage, meaning the Fed doesn't want to put itself in a corner and backtrack on its plans to normalize monetary policy just for the sake of putting a halt to equity market correction.

Investment conclusions

We continue to believe that equity markets are likely to go through a choppy period with some spectacular pullback and reversals. This will last the time it will take for the bond market to price in a tighter Fed policy. We think that there is still potential for long-term yields to rise further but the magnitude of the rise is not expected to be as spectacular as the one we observed over the last few weeks.

In a nutshell, the liquidity context is less supportive than last year and volatility is expected to be on the rise. While monetary policy is denting sentiment and valuations, it is unlikely to put an end to the corporate profits cycle. We think that high single-digit earnings growth in developed markets is achievable this year and this should be enough to

extend the current bull market.

As mentioned earlier this week ([see our FAQ Flash note](#)), a few adjustments were implemented in our discretionary portfolios. This was due to the fact that our market factors indicators have been deteriorating, leading our proprietary risk-based model to trigger a modest first-step of de-risking of the portfolios (between 3% and 4% equity reduction in balanced portfolios).

Note that the portfolio protections (lookback put-spread options) which have been in place since the end of last year and some exposure to broad-based commodities and gold have helped to offset part of the negative performance contribution by equity markets.

From a country and style perspective, we continue to favor a mix of secular plays (large-caps quality growth names mainly in the US) and some tactical value/cyclical exposure (hence a preference for regions such as Europe and Japan). Indeed, the shifting-rate environment has been a catalyst for style rotation within equity markets. Value investments have outperformed growth investments during this phase, and this leadership is likely to continue as long as we stay in this period of adjustment.

Charles-Henry Monchau, *Chief Investment Officer*

Luc Filip, *Head of Discretionary Portfolio Management*

Adrien Pichoud, *Chief Economist*



LETTRE DE L'INVESTISSEUR: JANVIER 2022

CRONOS FINANCE—www.cronosfinance.ch—Membre du GSCGI

MACROÉCONOMIE

Après avoir atteint un pic fin novembre, la volatilité a baissé sur le mois de décembre. Les investisseurs ont été rassurés suite aux publications de l'Organisation Mondiale de la Santé sur le variant Omicron, indiquant un risque plus faible de maladie grave. Les taux d'hospitalisation sont relativement contenus et les autorités ont baissé les périodes de quarantaine dans la majorité des pays. Certains analystes ont même qualifié ce dernier comme étant une nouvelle positive: plus contagieux mais moins dangereux, le variant Omicron pourrait jouer un rôle décisif sur l'immunité collective.

En revanche, le contexte macroéconomique reste contrasté avec le risque inflationniste, la baisse des indices PMI, mais un marché du travail toujours plus dynamique.

Aux Etats-Unis, l'inflation a augmenté de 6.8% entre novembre 2020 et 2021. Il s'agit du plus haut taux annuel depuis 1982. En excluant l'alimentation et l'énergie, le taux est de 4,9%. La principale raison reste les perturbations de la chaîne d'approvisionnement. Le PMI manufacturier a légèrement baissé en décembre à 57,7 contre 58,3 en novembre selon l'IHS Markit mais reste à des niveaux élevés. Du côté du marché du travail, le taux de chômage a baissé à 4,2% et les inscriptions hebdomadaires sont tombées à leur plus bas niveau depuis près de cinq décennies. L'inflation et l'indice PMI manufacturier européens ont suivi la même tendance qu'aux Etats-Unis. Plus précisément, l'indice PMI manufacturier a baissé à 58, son plus bas niveau depuis février tandis que l'inflation s'établissait à 5%.

En revanche, en Suisse l'indice des prix à la consommation a baissé de 0,1% en décembre par

CRONOS
FINANCE

JANVIER 2022

LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés
financiers et perspectives

rapport au mois précédent. Les principales raisons sont la baisse des prix du carburant. Les prix de location de transports privés, d'hébergement à l'hôtel ou de voiture d'occasion ont quant à eux continué à augmenter.

Par ailleurs, le président Biden a signé «l'infrastructure Investment and Jobs Acts», un projet de loi d'infrastructure bipartite de près 1,2 billion de dollars. En Europe, les parlements espagnol et italien ont approuvé les budgets 2022 qui incluent des fonds versés dans le cadre du programme de relance de l'Union Européenne. En Espagne, le budget totalise 240 milliards d'euros, le plus important de l'histoire du pays, et inclut 26,3 milliards par le plan de relance européen. Les principales mesures concernent la revalorisation des retraites et le salaire des fonctionnaires, qui augmenteront de 2% au 1er janvier.

Concernant les banques centrales, la Fed a maintenu ses taux cible dans une fourchette de 0.00-0.25%, et a annoncé une accélération de la réduction de ses achats d'actifs. Les prévisions de hausse des taux sont également passées à trois hausses en 2022.

La Banque Centrale Européenne a confirmé que le programme d'achat d'urgence en cas de pandémie (PEPP) prendrait fin en mars, réduisant les achats à environ 40 milliards d'euros par mois au deuxième trimestre, à 30 au troisième.

Inversement, la Banque Populaire de Chine s'est montrée plus accommodante, et a baissé le taux de remboursement de 25 points de base.

Lien URL pour la publication et ses diverses sections:
<https://www.cronosfinance.ch/lettreinvestisseurjan2022/>

PERSPECTIVES 2022, ANNÉE POSITIVE.

Patrick Maas—Stratégie Finance S.A.—www.strategie-finance.ch—Membre du GSCGI

Au début mois de décembre, la découverte du variant Omicron en provenance d'Afrique du Sud a relancé les craintes et les incertitudes sur les perspectives de l'économie mondiale. Il semble que ce nouveau variant quoique très contagieux n'entraîne pas un nombre de cas de décès plus important que les virus précédents.

Malgré la forte propagation de ce nouveau variant, l'économie mondiale a fait preuve de résilience, à l'image de sa locomotive, les Etats-Unis, qui terminent cette année très fort, avec un taux de chômage à 4.2%, un indice ISM des services à 69,1, au plus haut depuis sa création en 2008, ce dernier mesurant la confiance des directeurs d'achat pour le secteur non manufacturier. Et une fois encore une croissance en fort rebond après une année 2020 de destruction de richesses dans les principales économies mondiales. Lors de la dernière réunion de la banque centrale américaine, son Président a apporté des précisions quant aux perspectives monétaires de l'année à venir, avec d'une part, la fin des rachats d'actifs (le fameux quantitatif easing) en mars 2022, et d'autre part, 3 potentielles hausses de taux d'un quart de point en 2022, afin d'arriver à un objectif de 1% de taux à court terme, afin de freiner la hausse marquée de l'inflation constatée cette année. Il est à noter sur ce plan, que l'inflation en novembre s'est établie à 6.8% aux Etats-Unis, soit un record depuis juin 1982, et à 4.9% en zone Euro.

Les principaux marchés financiers d'actions terminent l'année à l'image du rebond de la croissance, en territoire positif, affichant parfois des niveaux historiques, pour certains datant de plus de 20 ans, comme en France.

Malgré les incertitudes persistantes sur le plan de la situation sanitaire, il semble que nous nous dirigeons vers des décisions politiques qui visent à éviter coûte que coûte, une nouvelle paralysie des économies. Aussi et concernant les perspectives de l'année

2022, nous devrions avoir toujours une croissance mondiale en hausse, mais moins soutenue qu'en 2021, année de la reprise en V. La croissance devrait être plus importante dans le monde développé que dans les pays émergents à l'exception de la Chine. Le risque d'une inflation importante causée en partie par l'envolée des prix des matières premières dans un environnement de croissance plus faible persiste dans ces pays, à l'image du Brésil, où l'inflation est proche de 10% par an, avec une croissance de 1.5%.

Nous devrions également en 2022 voir l'inflation perdurer, mais à des niveaux moindres qu'en 2021. Ce regain d'inflation touchera principalement les Etats-Unis. En Zone Euro, tout comme en Suisse celle-ci devrait restée proche de 1% annuellement. Pas de quoi remettre en question le pouvoir d'achat des consommateurs.

Soutenus par des perspectives de croissance de l'économie mondiale attendue entre 4% et 5% en 2022, les marchés d'actions devraient afficher des performances positives, mais également moins soutenues qu'en 2021. Les secteurs d'avenir comme la transition écologique, la robotique, la santé et autres secteurs liés aux nouvelles technologies sont toujours à privilégier en 2022. Malgré le reflux d'actifs risqués constaté fin 2021, et le resserrement monétaire attendu, les actions devraient rester les investissements les plus rentables en 2022, faute également d'alternative, les marchés obligataires restant risqués et faiblement rémunérateurs dans ce contexte.

En résumé, sans perspective de récession économique, et habitués à vivre avec ces virus successifs, nous devrions avoir une année 2022 à l'image de 2021 sur le plan financier et économique, mais dans une moindre mesure.

La société Stratégie Finance vous souhaite une très belle année 2022, pleine d'épanouissement, de bonne santé, de bonheur et de bonne humeur.

S&P 500: 2022 MAY NOT BE A YEAR TO BUY & HOLD

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

Early January, we mentioned that the Nasdaq100 could start a correction phase along a rotation from Growth to Value. Four weeks later, there is evidence that a correction phase has started. As the 40-week moving average (MA) is flattening, this opens diverse outlooks for the coming months: a topping phase along our Green path or a more serious decline along our Red path.

We have not seen that since June 2020: the S&P500 has now declined below its 40-week MA (now 4451), after large caps in Nasdaq100 declined from their November 2021 top, following the smaller caps' correction that started much earlier. As this correction is taking place during the seasonally bullish period, it's probable that either a major top has been made or a topping process will develop in the coming months. This could lead to a more serious correction during 2022, coinciding with the Four-Year Cycle low usually occurring during the year of mid-term elections in the USA.

The last weekly candle on the chart displays a spike low near 4222 and a close above the open making it a white candle. Such a rebound could extend toward the 4550 area, but may also stall below that level as the MACD

weekly momentum is declining, and the weekly STO is below 50%, but not yet oversold. Therefore, the Red path, displaying a lower low in February near 4100, is becoming the obvious case in the new downtrend direction. In that case, it is likely that the Relative Strength (RS) of the Nasdaq100 vs. the S&P500 (red dotted line on the upper panel) will continue its downtrend with lower highs and lows. Further, the RS of the small caps versus S&P500 (green dotted line on the upper panel) will also extend its downtrend and the VIX (orange dotted line) would also reach levels well above the 30% former resistance.

However, if the S&P500 manages to remain above 4350 after testing the 4550 area, the Green path, leading to a retest of the 4800 area during the first quarter, has to be envisioned. The bearish outlook would be postponed until the S&P500 crosses below the 40-wk MA for a second time. In that instance, the VIX will probably drift lower toward 20% and the RS of Nasdaq100 vs. S&P500 would rebound toward its November high. But as long as the RS of small caps vs. S&P500 remains in a downtrend, the risk of further corrections later this year will remain. Buyers Beware as 2022 is not going to be a year to BUY and HOLD.

Chart of the S&P500—the weekly candles with an Ichimoku Cloud since September 2020, represented on a log scale.

On the upper panel (green dotted line) are the Relative Strength (RS) of small caps versus S&P500, which has been declining since mid-March 2021, the RS of Nasdaq100 versus S&P500 (red dotted line), which has been declining steadily since November 2021, and the RS of emerging equities versus S&P500 (orange solid line), which is pausing after a rebound in early 2022.

On the lower panel, positive MACD has crossed down again during January, displaying a bearish divergence on the weekly STO, which has declined below 50% without being oversold yet - the correction may extend further, especially if it stalls below 4575.

The S&P500 has declined below its now-flattening 40-wk MA (4451) and left a spike below the lower B-Band (4319). However, the rising weekly Cloud is still intact near 4200.

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.

THE RECOVERY RALLY CONTINUES INTO APRIL

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

This month we have decided to use our systematic infrastructure which automatically interprets our charts in terms of timing and price target potential. We have been publishing such analysis for now 6 months with good results and hence our motivation to present it to a wider audience. The concept

behind this analysis aims to identify uptrend and downtrend sequences within our oscillators and to convert them into price projections using historical volatility. The resulting graph are we believe more visual and simpler to understand than our traditional ones.

S&P500 Index (Projection based on a combination of our Weekly and Daily graphs)



This automated projection suggests an uptrend than lasts into April and then a reversal down into the Fall. **Model correspondence (3/5)** is good as is the **Cross Asset Pertinence (3/5)** when compared to projections on other assets and considering recent cross asset correlations. **Upside potential** could still be as high as 14%, while **Downside Risk** into the Fall could be 5% below current levels. We would hence follow our projection higher into early April when we expect a Take Profit opportunity for the rest of the year.

For more information on our services and methodology, please visit www.mjtsa.com or contact us.

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

Value (IVE ETF) to Growth (IVW ETF) within the S&P500 Index
(Projection based on a combination of our Weekly and Daily graphs)

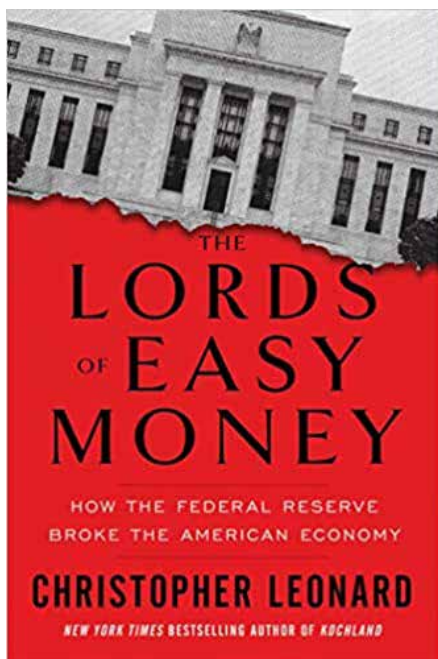


We expect Value trades to hold up slightly longer into late February / early March, but then retrace vs Growth into April. We believe this Growth rally will correspond to a last leg up in Equity Markets. The Summer and the Fall could then see further legs of Value outperformance, probably as tightening fears weigh on Equity markets again. Late this year, Growth could make a comeback, yet this may not necessarily be positive for equity markets any more (i.e. perhaps the beginning of a more disinflationary environment for several quarters into 2023). **Model correspondence (4/5)** is very good. **Cross Asset Pertinence (2/5)** is Fair. **Upside potential** and **Downside Risk** are pretty much neutral throughout 2022 within a 15% range.

Concluding remarks: We are still positive on Equity markets into May and expect a Growth extension / Comeback from late February to finish off this move.

We would then probably "Sell in May and Go Away" as tightening fears should weigh on Equity markets during the Summer and into the Fall.

THE LORDS OF EASY MONEY: How the Federal Reserve Broke the American Economy ... by Christopher Leonard



A Fascinating Page-Turner Made From an Unlikely Subject: Federal Reserve Policy

“The Lords of Easy Money” is a fascinating and propulsive story about the Federal Reserve — yes, you read that right. Leonard ... built a riveting narrative in which the stakes couldn’t be any clearer. “The Lords of Easy Money” filters an argument about the Fed through the experience and worldview of a retired central banker named Thomas Hoenig, who joined the Kansas City Fed in 1973, first as a bank regulator, then ascended the ranks to earn a seat in 1991 at the Federal Open Market Committee, where real decisions about monetary policy get made. For years, Hoenig — described by Leonard as a “rule-follower” — fit right in. With few exceptions, he voted yes to what Alan Greenspan, the chairman at the time, wanted to do, and then voted yes to what the next chairman, Ben Bernanke, wanted to do. Then came 2010, when Hoenig cast a string of lone dissenting votes on a committee of 12 where unanimity was prized. What Hoenig adamantly objected to was the Fed’s decision to keep interest rates at zero and begin a new round of buying long-term government debt, a policy known as

“quantitative easing,” which effectively injected trillions of new dollars into the banking system — the “easy money” of the book’s title.

<https://www.nytimes.com/2022/01/16/books/review-lords-of-easy-money-federal-reserve-christopher-leonard.html>

* * *

The Lords of Easy Money — where the Fed went wrong

Christopher Leonard’s compelling account of central-bank decision-making—and why the 2008 financial crash never really ended. Hoenig was in many ways born to be a central banker. But after the financial crisis, he broke out of the traditional Fed consensus and risked public fury to sound the alarm about how a radical experiment in monetary policy, which involved pumping unprecedented amounts of money into the US economy, would increase inequality and encourage ever more risky behaviour on Wall Street. He was right, of course. We’ve built “an entire economic system” around a “zero rate. Not only in the US but globally. It’s massive,” says Hoenig. “Now, think of the adjustment process to a new equilibrium at a higher rate. Do you think it’s costless?

<https://www.ft.com/content/4133d4fd-3bf1-48c9-8e2f-249c9411f35c>

* * *

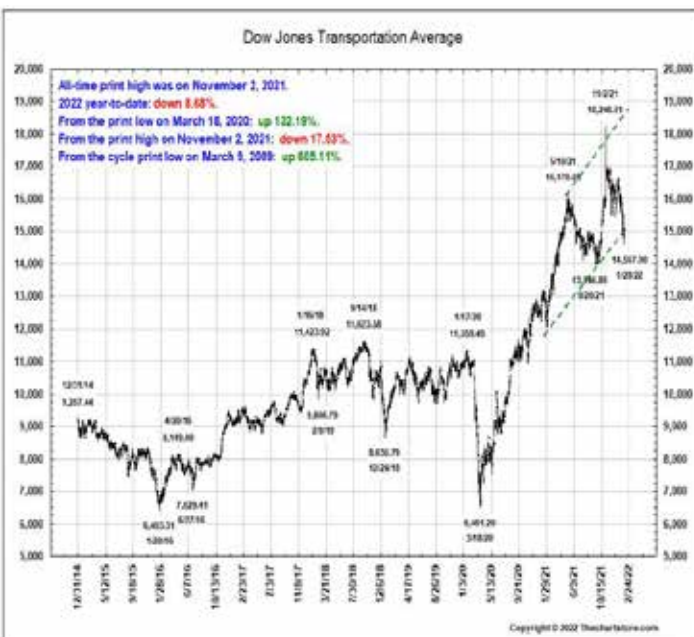
‘The Lords of Easy Money’ Review: An Inflated Sense of Ability

Mr. Leonard, an investigative journalist, so skillfully tells the story of how, over several decades, a phalanx of economic sophisticates at the Fed have badly misunderstood the U.S. economy and often come up with policies that fail to produce the intended results. Rather than learn from its errors, the Fed continues to repeat them. Monetary interventions since the start of the pandemic dwarf those during the Great Recession. We already have the consumer-price inflation to show for it. History suggests that we should brace for another financial crisis when we least expect it.

<https://www.wsj.com/articles/the-lords-of-easy-money-review-an-inflated-sense-of-ability-11642028907>

As JANUARY GOES...

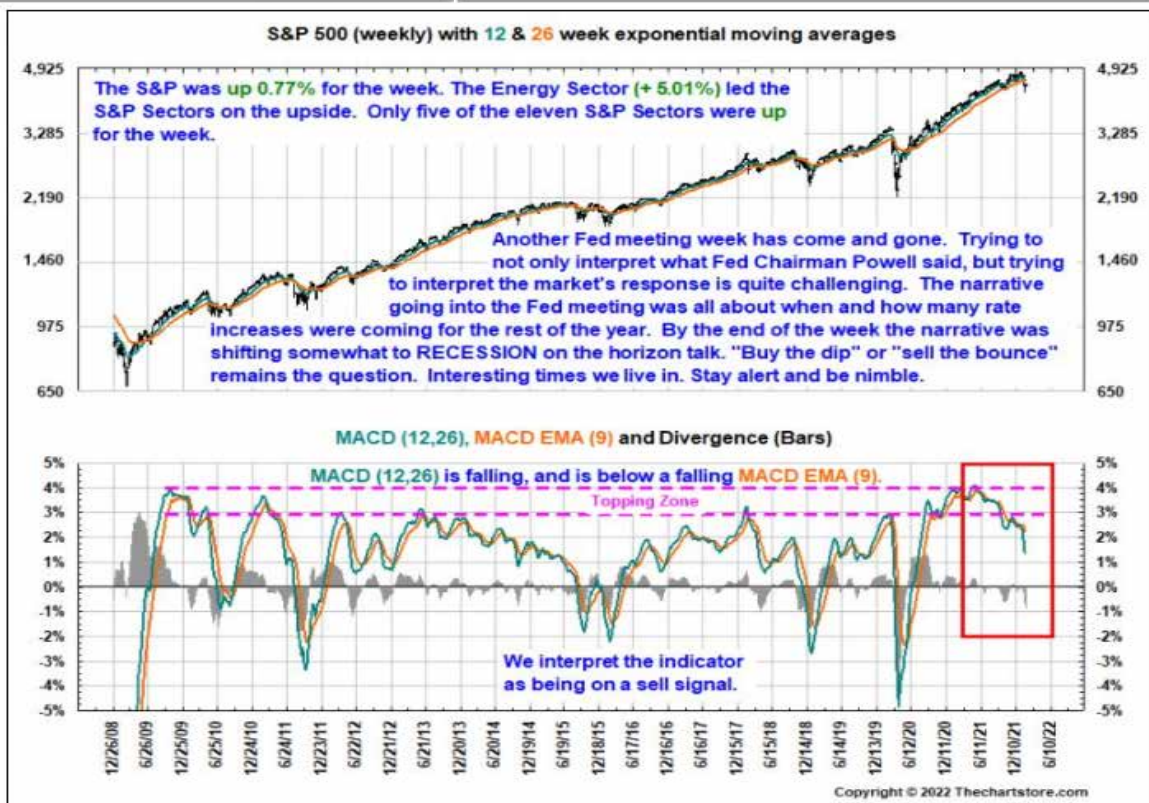
Cosima F. BARONE—FINARC SA—www.finarc.ch



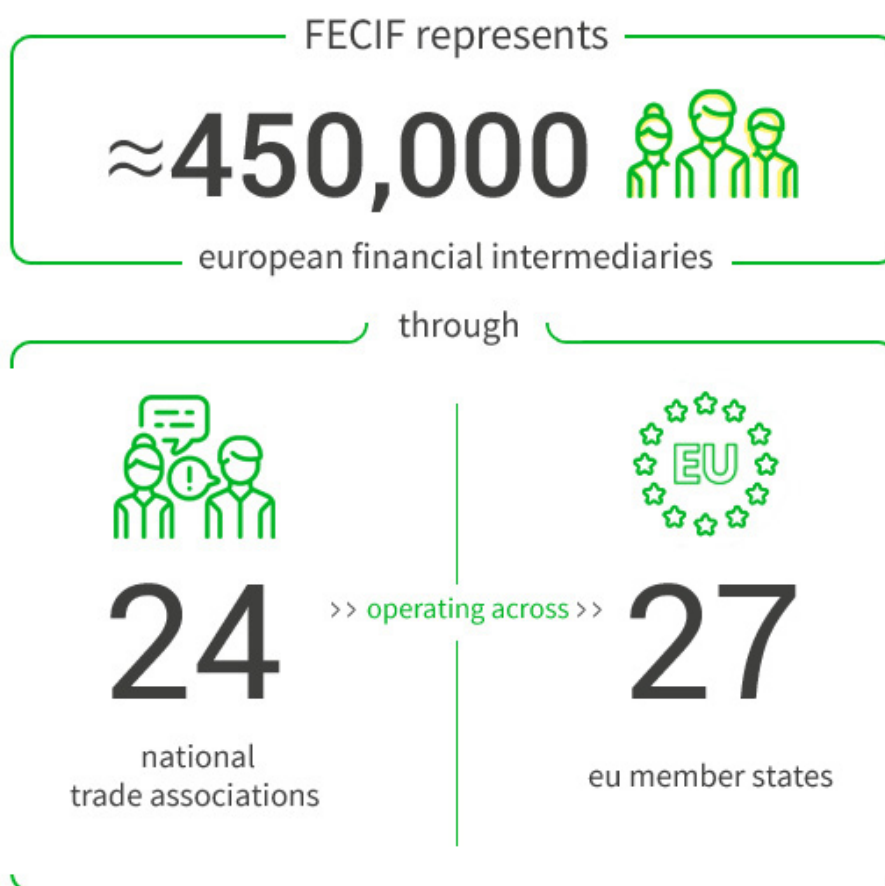
The old Wall Street saying: "As January goes, so goes the year" seems to be confirmed by the Dow Theory (above DJIA & DJTA charts).

And ... a sell signal is still in force for the S&P 500 (chart on right).

Historical Graphs
are courtesy of
thechartstore.com



FECIF—WWW.FECIF.EU



Fédération Européenne des Conseils et Intermédiaires Financiers (FECIF)
Avenue Louise 143/4
B-1050 Brussels
BELGIUM